

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Hodnocení finanční situace firmy  
Financial situation evaluation of the firm

Student: Simona Mináriková  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2010

## Zadání bakalářské práce

Student: **Simona Mináriková**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Specializace: **00 Finance**  
Téma: **Hodnocení finanční situace firmy**  
**Financial situation evaluation of the firm**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika a popis společnosti
  3. Popis metod finanční analýzy
  4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*, 2. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.  
SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, 1. vyd. Praha: Computer Press, s. r. o., 2008, 152 s. ISBN 978-80-251-1830-6.  
VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*, 2. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty



Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 7. května 2010

.....

# OBSAH

|        |   |    |
|--------|---|----|
| 1.     | ÚVOD .....  | 6  |
| 2.     | CHARAKTERISTIKA A POPIS SPOLEČNOSTI.....          | 7  |
| 2.1.   | Základní údaje .....                              | 7  |
| 2.2.   | Profil společnosti.....                           | 8  |
| 2.3.   | Organizační struktura .....                       | 8  |
| 3.     | POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY .....                | 9  |
| 3.1.   | Úloha finanční analýzy.....                       | 9  |
| 3.2.   | Metody finanční analýzy .....                     | 10 |
| 3.3.   | Horizontální a vertikální analýza .....           | 10 |
| 3.4.   | Poměrová analýza .....                            | 11 |
| 3.4.1. | Ukazatele finanční stability a zadluženosti ..... | 11 |
| 3.4.2. | Ukazatele rentability .....                       | 15 |
| 3.4.3. | Ukazatele likvidity .....                         | 17 |
| 3.4.4. | Ukazatele aktivity.....                           | 20 |
| 3.5.   | Predikční modely hodnocení finanční úrovně.....   | 22 |
| 3.5.1. | Bankrotní modely .....                            | 22 |
| 3.5.2. | Ratingové modely .....                            | 23 |
| 3.6.   | Pyramidový rozklad finančních ukazatelů .....     | 24 |
| 3.6.1. | Pyramidový rozklad ukazatele ROE .....            | 25 |
| 3.6.2. | Analýza odchylek pyramidového rozkladu.....       | 26 |
| 4.     | PRAKTICKÁ APLIKACE METOD FINANČNÍ ANALÝZY.....    | 28 |
| 4.1.   | Horizontální a vertikální analýza .....           | 28 |
| 4.1.1. | Horizontální analýza.....                         | 28 |
| 4.1.2. | Vertikální analýza .....                          | 34 |
| 4.2.   | Poměrová analýza .....                            | 37 |
| 4.2.1. | Ukazatele finanční stability a zadluženosti ..... | 37 |
| 4.2.2. | Ukazatele rentability .....                       | 41 |
| 4.2.3. | Ukazatele likvidity .....                         | 43 |

|  |    |
|--|----|
| 4.2.4. Ukazatele aktivity.....                                       | 47 |
| 4.3. Predikční modely hodnocení finanční úrovně.....                 | 49 |
| 4.4. Pyramidový rozklad finančního ukazatele a analýza odchylek..... | 52 |
| 5. Závěr.....  | 56 |
| SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....                                       | 57 |
| SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ   |    |
| SEZNAM TABULEK   |    |
| SEZNAM GRAFŮ   |    |
| SEZNAM PŘÍLOH  |    |

# 1 ÚVOD

Každá společnost si za základní finanční cíle stanovuje růst tržní hodnoty podniku, platební schopnost a dosahování zisku. Aby těchto cílů bylo dosaženo, je třeba si zvolit správné postupy a nástroje řízení a rozhodování. Jednou ze základních oblastí finančního řízení společnosti je finanční analýza.

Smyslem finanční analýzy je pomocí vybraných metod posoudit finanční situaci (finanční zdraví) podniku a navrhnout případná opatření pro další vývoj společnosti. Včas zjištěné nedostatky společnosti mohou zabránit budoucím potížím podniku.

Dobře provedená finanční analýza je důležitou vizitkou společnosti a může přilákat nové investory. Rozhodne-li se podnik investovat a potřebuje-li získat peněžní prostředky pomocí úvěru nebo jiného způsobu financování, bude taktéž věřitele zajímat platební schopnost podniku. Finanční analýza by se proto neměla podceňovat a s pomocí finančního analytika by se měla pravidelně a kvalitně provádět.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti pomocí metod finanční analýzy a pomocí tohoto zhodnocení navrhnout řešení k zlepšení dosavadní finanční situace podniku.

Kapitola druhá poskytuje informace o vybrané společnosti DURA s. r. o., na kterou je finanční analýza praktikována. V této kapitole jsou základní informace o činnosti podniku, významném vývoji v posledních letech a organizační struktuře.

V třetí kapitole je uveden teoretický popis významu finanční analýzy. Dále jsou zde uvedeny postupy vybraných metod, jednotlivých ukazatelů a vzorce pro výpočty, které jsou následně využity pro praktickou část práce.

Čtvrtá kapitola zahrnuje výsledky finanční analýzy společnosti DURA s. r. o. Obsahuje výpočty a komentáře k jednotlivým metodám. Tato praktická část je následně využita k závěrečnému zhodnocení finanční situace podniku.

V závěru jsou shrnuty výsledky finanční analýzy získané z praktické části bakalářské práce. Tyto výsledky jsou využity k zhodnocení hospodaření společnosti a navrhnutí řešení k zlepšení finančního stavu podniku.

## 2 CHARAKTERISTIKA A POPIS SPOLEČNOSTI

Společnost, která poskytla své podklady pro tuto bakalářskou práci, se jmenuje DURA AUTOMOTIVE SYSTEMS CZ s. r. o. Mateřskou společností je Dura Automotive Handels und Beteiligungs GmbH, Plettenberg v Německu, která je jediným společníkem se 100 % podílem základního kapitálu.

Společnost nesestavuje k poslednímu dni roku konsolidovanou účetní závěrku, jelikož ji zahrnuje výše uvedená mateřská společnost v souladu s německými účetními standardy.

### 2.1 Základní údaje

|                           |                                     |
|---------------------------|-------------------------------------|
| <i>Obchodní firma:</i>    | DURA AUTOMOTIVE SYSTEMS CZ s. r. o. |
| <i>Právní forma:</i>      | společnost s ručením omezeným       |
| <i>Sídlo společnosti:</i> | Kopřivnice, Průmyslový park 300     |
| <i>Vznik společnosti:</i> | 21.12.2000                          |
| <i>Základní kapitál:</i>  | 492 010 000 Kč                      |
| <i>IČO:</i>               | 26031531                            |

*Předmět činnosti* je vymezen těmito oblastmi:

- výroba strojů a zařízení pro automobilový průmysl
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- výroba dílů pro vnitřní dekorace automobilů
- výroba sedadlových kontrolních systémů, dveřních systémů
- výroba řadicích a brzdových systémů
- činnost testovacího centra
- výroba a zpracování sklad
- povrchové úpravy a svařování kovů
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Společnost vypracovala projekt na rok 2009 a 2010 v oblasti zlepšení kvality a efektivity závodu a investic do lidských zdrojů. Bohužel tyto aktivity musela přehodnotit a některé dokonce zrušit z důvodu hospodářské krize.

## **2.2 Profil společnosti**

Sídlo společnosti je v Rochester Hills, Michigan v USA. DURA s. r. o. prodává své výrobky významným severoamerickým, japonským a evropským konečným automobilovým výrobcům. Mezi nejznámější patří Ford, Jaguar, Renault, Volkswagen, Mazda a Volvo.

Nejvýznamnějším rokem za poslední období byl pro společnost rok 2008. V posledních 5 letech prošla společnost rozsáhlou restrukturalizací, která byla ukončena v létě 2008. V této souvislosti došlo i ke změně organizační struktury a novým výkonným ředitelem byl zvolen Tim Leuliette. Z původních dvou divizí vznikly čtyři nové divize. Výrobní závod v Kopřivnici je zařazen do divize Shifter Systems. Rozdělení je podle objemu výroby daného produktového portfolia.

Dalším úspěchem bylo získání certifikace ISO/TS 16949 a ISO 14001. Zákaznické ocepenění získala společnost od automobilky TPCA v Kolíně a nejvyšší hodnocení získali od automobilek Ford, Volkswagen a Brose.

Rok 2008 byl pro evropský automobilový průmysl zlomovým rokem. V první polovině byla ekonomika v konjunktúře, ve 3. čtvrtletí se začal projevovat pokles odbytu a v posledním čtvrtletí se naplno projevila přicházející recese, která se do Evropy přesunula z USA. Největší pokles odbytu byl u vozů střední třídy a výše.

Celosvětová krize se projevila také ve velkém poklesu zaměstnanců. Na začátku roku měla společnost v Kopřivnici 842 zaměstnanců. Na konci roku pak došlo k poklesu o 24 %. Celkově byly v roce 2008 realizovány investice za 98, 1 milionů Kč.

## **2.3 Organizační struktura**

Ředitelem závodu v Kopřivnici je Roman Macháček, kterému je podřízen finanční ředitel, ředitel personálního úseku, ředitel kvality a výrobně technický ředitel. Výrobně technickému řediteli jsou podřízeni ředitelé údržby, výroby, techniky a logistiky.

Jednotliví ředitelé odpovídají za chod jim svěřených úseků.



### **3 POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY**

Praktická část finanční analýzy je velice důležitá, avšak je pro ni potřeba mít teoretické podklady. Vysvětlení metod, jednotlivých ukazatelů, vzorce pro výpočty a doporučené hodnoty jsou uvedeny v této teoretické části bakalářské práce.

V jednotlivých metodách se porovnávají vypočtené hodnoty a to buď v čase, v prostoru – například v odvětví, porovnání s plánem, který si společnost zadala a porovnání na základě expertních zkušeností. Používané metody jsou, co se týká výpočtu, jednoduché, avšak interpretace vyžaduje zkušenosti a znalosti.

Důležité je, aby si každá společnost vybrala metody, které bude pro zhodnocení finanční situace potřebovat. Metod existuje mnoho a není pravidlem použít všechny k získání kvalitních informací. Stačí se zaměřit na hlavní cíle společnosti a vybrat tak vhodnou analýzu.

#### **3.1 Úloha finanční analýzy**

Kromě popisu jednotlivých metod finanční analýzy je důležité zmínit úlohu finanční analýzy. Zhodnocení finanční situace podniku se provádí pomocí finanční analýzy. Finanční analýza pomáhá nejen vlastníkům a managementu společnosti zhodnotit hospodaření společnosti, ale její výsledky jsou také důležitým měřítkem pro věřitele, kteří jí poskytují peněžní prostředky a zajímají se tedy o solventnost podniku.

Pokud společnost zjistí, že výsledné hodnoty nejsou podle jejich představ a chtějí, aby se hospodaření ubíralo jiným směrem, samozřejmě lepším, po dokončení finanční analýzy musí provést nápravná opatření. Kvalitní a včasná analýza dokáže zabránit negativním pozdějším dopadům.

Zdrojem informací sloužící pro výpočet analýzy jsou výkazy finančního účetnictví. Základními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Tyto informace jsou volně dostupné a každá společnost by neměla mít problém s jejich zveřejněním.

Ve velkých a silných společnostech by měla být samostatná jednotka zabývající se rozbořem finanční analýzy. K této práci jsou zaměstnáváni finanční analytici, kteří zjišťují finanční zdraví podniku. K zjištění ekonomické situace podniku nám slouží jednotlivé níže popsané metody finanční analýzy.

## 3.2 Metody finanční analýzy

Jak již bylo řečeno, zdrojem pro použití metod jsou finanční výkazy a z účetních závěrek za jednotlivé roky. Postupy v jednotlivých výpočtech nejsou přesně dané a každý finanční analytik nebo přímo stát má při postupu použití metod jiné zvyklosti.

Použity jsou tyto čtyři metody finanční analýzy:

- horizontální a vertikální analýza,
- poměrová analýza, predikční,
- modely hodnocení finanční úrovně,
- pyramidový rozklad finančních ukazatelů.

Z hlediska členění se tyto metody řadí mezi technickou analýzu, která využívá matematické a statistické metody ke kvantitativnímu zpracování dat s následným posouzením výsledků této analýzy.

## 3.3 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza pomáhá snadněji nahlédnout do výkazů a utvořit si první orientaci v hospodaření podniku. Poskytuje informace o jednotlivých složkách majetku v podniku a jejich vývoji za jednotlivé roky, tedy v čase. Jedná-li se o společnost, která existuje mnoho let a má dostatečné množství výkazů za několik období, lze vysledovat i určitý interval růstu či poklesu a určit tak budoucí vývoj některých položek.

### HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza sleduje vývoj veličin v čase. Způsob jejich měření je buď v absolutním, kdy se jedná o rozdíl dvou hodnot běžného a minulého období, nebo v relativním vyjádření. Relativním vyjádřením je myšlena procentuální změna jednotlivých položek. Často bývá používána také kombinace absolutního a relativního vyjádření.

Nejčastěji se sledují údaje ve dvou obdobích, a to současné účetní období k určitému minulému účetnímu období.

## **VERTIKÁLNÍ ANALÝZA**

Ve vertikální analýze se sleduje struktura jednotlivých položek výkazů k určité hlavní položce. Udává nám procenta, která jsou součástí hlavní agregované hodnoty. Za hlavní hodnotu lze považovat například celková aktiva a pasiva, výnosy, náklady nebo tržby.

Vertikální analýza nám dává informace, podle kterých je zřejmé, zda se jedná spíše o výrobní podnik nebo o podnik obchodující s cennými papíry a také se dá na první pohled posoudit, zda podnik financuje své potřeby z vlastních či z cizích zdrojů. Všechny tyto údaje jsou díky procentuálnímu vyjádření na první pohled zřetelné i pro laiky, kteří si vyhledávají vlastnosti o společnostech.

### **3.4 Poměrová analýza**

Poměrová analýza patří mezi základní a nejrozšířenější nástroje finanční analýzy, díky které dosáhne společnost rychlého zobrazení informací ohledně její finanční stránky. Základem pro výpočet je podíl většinou dvou položek získaných z dříve zmíněných výkazů. V praxi není podstatou vypočítat všechny dílčí ukazatele, ale zaměřit se pouze na cíl, kterého chceme pomocí analýzy dosáhnout. Díky poměrových ukazatelů tak lze činit mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání v jiných odvětvích průmyslu. Nevýhodou je však jednostranný pohled, který je pouze do minulosti. Pokud ovšem dojde k zjištění špatného výsledku, který se při provádění finanční analýzy vyskytne, finanční analytici mohou na tento problém upozornit a předejít tak špatnému budoucímu vývoji.

Do skupiny finančních ukazatelů patří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, likvidity a aktivity. Mezi další se mohou řadit například ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu, ale tato skupina je pouze pro akciové společnosti a tedy z důvodu jiné právní formy je nelze v této práci použít.

#### **3.4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Hovoříme-li o zadluženosti podniku, pak jsou její aktiva financována jak z vlastních tak i z cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti tedy vyjadřují podíl cizího kapitálu na aktivech. Pokud je majetek kryt převážně vlastními zdroji, zajišťuje se tak stabilita firmy, ale krytí vede k snižování výnosnosti vložených peněz. Zadluženost tedy není pouze negativní stránkou

společností. Ale naopak využívání pouze cizích zdrojů vede k vysokému zadlužení a finanční nestabilitě. Je proto důležité najít optimální velikost jak vlastních tak cizích zdrojů.

## PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU NA AKTIVECH

„Podíl vlastního kapitálu na aktivech charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost.“<sup>1</sup> Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je lepší finanční stabilita. Příliš vysoká hodnota však může značit překapitalizování společnosti a pokles výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Podíl vlastních zdrojů na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1)$$

## STUPEŇ KRYTÍ STÁLÝCH AKTIV

V tomto ukazateli je místo vlastního kapitálu poměřován pouze dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům, tedy k dlouhodobému hmotnému, nehmotnému a finančnímu majetku. Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje míru, kterou je podnik schopen krýt stálá aktiva dlouhodobým kapitálem. Stupeň krytím by měl být alespoň 100 %, aby bylo zajištěno krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \times 100 \quad (2)$$

## PODÍL STÁLÝCH A OBĚŽNÝCH AKTIV

Daný ukazatel vyjadřuje, kolik se oběžná a stálá aktiva podílí na celkových aktivech. Spolu se zvyšováním stálých aktiv se zvyšují i fixní náklady a to například vlivem odpisů nebo nákladů na opravy. Zároveň se společnost špatně přizpůsobuje měnícím se podmínkám na trhu. Naopak to samozřejmě platí u oběžných aktiv. Čím vyšší je podíl oběžných aktiv, tím lépe je společnost adaptabilní.

$$\text{Podíl stálých (oběžných) aktiv} = \frac{\text{stálá (oběžná) aktiva}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3)$$

---

<sup>1</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008, str. 73. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.

## FINANČNÍ PÁKA

Tento ukazatel může být znám pod různými názvy, například Majetkový koeficient. Jedná se o výsledek zvyšování rentability kapitálu použitím cizího kapitálu. Pokud je úroková míra menší než výnos z aktiv, cizí kapitál zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Naopak vyšší úroková míra výnosnost vlastního kapitálu snižuje. I s malým vlastním kapitálem se dá slušně vydělat, ale je také větší riziko společnosti. Platí tedy již uvedená věta, že zadluženost podniku není pouze negativní stránkou a naopak může přispívat k růstu celkové rentability. Vzorec finanční páky je převrácená forma podílu vlastního kapitálu na aktivech a je jedním z dílčích ukazatelů při rozkladu rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4)$$

## CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Celková zadluženost vyjadřuje, v jakém rozsahu je majetek firmy krytý cizími zdroji. Vysoká hodnota tohoto ukazatele značí velké riziko pro současné i budoucí věřitele. Ve vzorci jsou zahrnuty jak krátkodobé zdroje, tak i oběžný majetek. To znamená, že se musí brát v úvahu jejich dynamický vývoj a s tím spojená změna celkové zadluženosti. Vyšší zadlužení společnosti je přijatelné, pokud je spolu s ním zajištěná také vyšší výnosnost. Se stoupající zadlužeností je samozřejmě pro společnost těžké získat další finanční prostředky, a pokud je získají, pak s vyšší úrokovou sazbou.

Celková zadluženost a podíl vlastního kapitálu na aktivech dává hodnotu 100 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (5)$$

## DLOUHODOBÁ A BĚŽNÁ ZADLUŽENOST

Tyto dva typy zadluženosti jsou součástí zadluženosti celkové, tudíž jejich součtem získáme celkovou zadluženost. Výhodou jednotlivých vzorců je očištění od krátkodobého nebo dlouhodobého cizího kapitálu, což dává kvalitnější vypovídací schopnost. Například dlouhodobí věřitelé jako jsou banky, sledují spíše dlouhodobější zadluženost.

Výsledek lze interpretovat stejným způsobem jako celkovou zadluženost. Udává rozsah krytí majetku krátkodobými nebo dlouhodobými cizími zdroji.

$$\text{Dlouhodobá (běžná) zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý (krátkodobý) cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (6)$$

## ZADLUŽENOST VLASTNÍHO KAPITÁLU

Zadluženost vlastního kapitálu představuje podíl cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu. Čím vyšší je zadluženost vlastního kapitálu, tím více společnost využívá cizí zdroje. Doporučené hodnoty u stabilní společnosti jsou od 80 % do 120 %. Důvodem vysokého stupně zadlužení mohou být rezervy, které jsou tvořeny na vrub nákladů a vykazují se jako cizí zdroj. Mají přitom charakter vlastních zdrojů.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (7)$$

## ÚROKOVÉ KRYTÍ

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryté ziskem před odpočtem úroků a daní. To znamená, kolikrát má společnost zajištěné placení úroku. 100 % hodnoty znamená, že podnik si vydělá přesně na úroky a zisk společnosti je tak nulový. Hodnota pod 100 % vyjadřuje neschopnost podniku vydělat si na úroky. „V tržní ekonomice by se mělo úrokové krytí pohybovat od 200 % do 300 %.“<sup>2</sup>

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (8)$$

## ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ

Převrácenou hodnotou úrokové krytí je úrokové zatížení. „Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získat vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě podobně.“<sup>3</sup> Pozitivním krokem pro společnost je úrokové zatížení snížit. Záleží ovšem na výši úroku

<sup>2</sup> JANOK, Michal. Ukazovatele finanční analýzy podniku. 1. vyd. Bratislava: Mika – Konzult, 2000, str. 44. 115 s. ISBN 80-967295-8-6.

<sup>3</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008, str. 76. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

výnosnosti vložených prostředků. Pokud je zajištěna vysoká rentabilita a návratnost peněz, podnik nemá důvod úrokové zatížení snižovat.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \times 100 \quad (9)$$

### 3.4.2 Ukazatele rentability

Rentabilitní ukazatelé jsou jedny z nejdůležitějších a jejich analýza je velmi důležitá. Majitele společnosti a taktéž investory zajímá, jak byly jejich investované prostředky zhodnoceny. U tohoto ukazatele je hodnocení jednoznačné, jelikož se každá společnost snaží o co nejvyšší rentabilitu. Používají se tři typy vloženého kapitálu a to aktiva, vlastní kapitál nebo dlouhodobě investovaný kapitál. Kromě těchto hlavních kapitálů se používají například tržby nebo náklady.

#### RENTABILITA AKTIV - ROA

Rentabilita aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy, které jsou investovány do podnikání. Vyjadřuje tedy, z kolika procent byly aktiva zhodnoceny. Tento ukazatel nebere ohled na to, z jakých zdrojů jsou aktiva financovány. V čitateli vzorce se používá buď zisk před zdaněním a úroky, takzvaný EBIT, nebo zisk po zdanění zvýšený o zdaněné nákladové úroky. Častěji bývá používán EBIT, který je více vhodný pro mezipodnikové srovnávání a srovnávání různých podílů cizích zdrojů či daňových podmínek. Čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky je však také důležitý a to zejména pro věřitele. Společnost by si měla kromě zisku vydělat také na své úroky.

Ukazatel rentability aktiv má důležitou vlastnost a to je jeho zvyšování při stejném objemu zisku. Je to dáno výší aktiv, které jsou evidovány v zůstatkové ceně. Zůstatková cena je vypočítána jako vstupní cena snižená o oprávky. A se snižující se zůstatkovou cenou celková rentabilita aktiv roste.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \times 100 \quad (10)$$

## RENTABILITA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ - ROCE

Za dlouhodobé zdroje tohoto ukazatele jsou považovány vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Často se rentabilita dlouhodobých zdrojů nazývá ROI – rentabilita investic. Stejně jako u rentability aktiv lze do čitatele dosadit dva typy zisku.

Výsledek ukazatele vyjadřuje schopnost firmy zhodnotit svůj dlouhodobý kapitál.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \times 100 \quad (11)$$

## RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU – ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje zhodnocení vlastních zdrojů. Pokles úrokové míry kapitálu, celkové snížení vlastního kapitálu a vyšší zisk společnosti vedou k zvyšování ROE. Investory zajímá, aby byla rentabilita vlastního kapitálu vyšší než úroky, které by obdržely, kdyby vložené peněžní prostředky investovali do jiného typu podnikání. Například do akcií či dluhopisů. Ve vzorci se používá čistý zisk - EAT.

Rentabilita vlastního kapitálu se rozložit na dílčí ukazatele a určit tak, který ukazatel ROE nejvíce ovlivňuje. Bližší vysvětlení je uvedeno zvlášť v kapitole pyramidových rozkladů.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (12)$$

## RENTABILITA TRŽEB – ROS

ROS vyjadřuje procentuální podíl tržeb na čistém zisku. Opět platí více možností použití zisku v čitateli. Stejně jako u výše uvedených rentabilit se dá použít také zisk před zdaněním a úroky, který by byl lepší pro mezipodnikové srovnávání. Vysoké procento podílu tržeb na zisku značí velmi dobrou úroveň firmy. Tento ukazatel je jedním z dílčích ukazatelů při rozkladu rentability vlastního kapitálu.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times 100 \quad (13)$$



## RENTABILITA NÁKLADŮ

„Ukazatel rentability nákladů je poměrně často užívaný ukazatel a udává, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny celkových nákladů.“<sup>4</sup> Vyšší výsledná hodnota poukazuje na vysoké zhodnocení vstupů společnosti a samozřejmě vyšší procento zisku.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \times 100 \quad (14)$$

### 3.4.3 Ukazatele likvidity

Obecně likvidita znamená schopnost podniku přeměnit majetek na peněžní prostředky. Tyto peněžní prostředky zajišťují solventnost podniku a jsou použity na úhradu krátkodobých závazků. Ukazatele likvidity jsou důležitým měřítkem pro věřitele společnosti.

Ve jmenovateli každého vzorce jsou vždy krátkodobé závazky. V čitateli se mění oběžná aktiva podle toho, zda jde o likviditu celkovou, pohotovou nebo okamžitou. Nejlikvidnější aktiva jsou peníze v hotovosti či na bankovním účtu a nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, který se z tohoto důvodu v ukazatelích nevyskytuje. Mezi ukazatele likvidity se řadí také ukazatele podkapitalizování, překapitalizování a čistého pracovního kapitálu.

## CELKOVÁ LIKVIDITA

Ukazatel celkové likvidity vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky společnosti. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1,5 – 2,5. Potíže s tímto ukazatelem značí špatnou strukturu oběžných aktiv a vysokou hodnotu krátkodobých závazků. Vhodné je výsledky ukazatele srovnat s podniky se stejnou nebo podobnou činností. U celkové likvidity se nebere ohled na strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti a na strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidity. Další nevýhodou může být, že u některých oběžných aktiv neplatí jejich rychlá přeměna na peníze.

---

<sup>4</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008, str. 79. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

### POHOTOVÁ LIKVIDITA

Význam pohotové likvidity je stejný jako u celkové, ale od oběžného majetku, který je v čitateli, se odečtou zásoby. Čítec by se měl dále snížit o nedobytné pohledávky, které mohou zkreslovat celkový výsledek. Pokud je tento ukazatel výrazně nižší než celková likvidita, značí to příliš vysokou hodnotu zásob v oběžném majetku. Za přiměřenou výši pohotové likvidity se považuje rozmezí od 1,0 – 1,5. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím je na tom společnost z hlediska platební situace lépe.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

### OKAMŽITÁ LIKVIDITA

Jak již bylo zmíněno výše, nejlikvidnější aktiva tvoří peníze v hotovosti, peníze na účtech nebo šeky. Mohou do nich patřit i některé druhy cenných papírů. A právě tyto položky jsou obsaženy v čitateli okamžité likvidity. Tento ukazatel vyjadřuje nejpřesněji schopnosti podniku krýt své závazky svými peněžními prostředky, což může vést k výkyvům jednotlivých hodnot. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou od 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovostní platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

### PODÍL POHLEDÁVEK NA OA

Doplňujícím ukazatelem likvidity je podíl pohledávek na oběžných aktiv. Vysoká hodnota pohledávek je pro společnost pozitivním jevem, jelikož budou pohledávky přeměněny na peníze, ať už v hotovosti či na účtu. Je zde ovšem problém se splatností pohledávek. Vysoké hodnoty jsou pozitivní, ovšem musí být zajištěna jejich splatnost. Pokud existují nedobytné pohledávky, je dobré snížit o tuto hodnotu pohledávky celkové, aby nedocházelo ke zkreslení výsledku.

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (18)$$

## KRYTÍ ZÁVAZKŮ CASH FLOW

Krytí závazků cash flow vyjadřuje schopnost podniku kryt své závazky z vlastní finanční síly. Čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe společnost splácí své závazky. Peněžní toky v cash flow lépe vystihují likviditu společnosti než oběžná aktiva obsažená ve vzorci likvidity, kde růst zásob a pohledávek má pozitivní vliv na krytí závazků. V analýze cash flow je tomu naopak.

$$\text{Krytí závazků CF} = \frac{CF}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

## ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Obsahují-li peněžní prostředky pouze peníze v hotovosti či na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. A právě to vyjadřuje čistý pracovní kapitál, který patří mezi rozdílové ukazatele. Ve vzorci mohou být použity také šeky nebo krátkodobé cenné papíry, které jsou rychle přeměnitelné na peníze.

„ČPK vyjadřuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Jde tedy o část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.“<sup>5</sup>

Vzorec pro výpočet čistého pracovního kapitálu se liší z hlediska dlouhodobého nebo krátkodobého. Pokud jsou krátkodobá aktiva vyšší než krátkodobé závazky, pak má podnik zajištěnou likviditu.

$$\text{ČPK krátkodobé hledisko} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (20)$$

$$\text{ČPK dlouhodobé hledisko} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva} \quad (21)$$

## UKAZATEL PŘEKAPITALIZOVÁNÍ

Ukazatel překapitalizování vyjadřuje do jaké míry je dlouhodobý hmotný majetek kryt vlastním kapitálem. Pokud je firma překapitalizovaná, značí to nevyužitelnost cizích zdrojů. Společnost tak má vysokou hodnotu vlastního kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele

---

<sup>5</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008, str. 81. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.

může zapříčinit pokles rentability vlastního kapitálu a to opět z důvodu vysokého krytí vlastními zdroji.

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{DHM} \quad (22)$$

### UKAZATEL PODKAPITALIZOVÁNÍ

Pokud je společnost příliš zadlužena a nemá dostatečnou výši vlastního kapitálu, jedná se o podkapitalizování společnosti. Jestliže je tedy výsledná hodnota ukazatele menší než 1, dlouhodobý hmotný majetek je kryt nejen dlouhodobými zdroji, ale z části také krátkodobými.

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál}}{DHM} \quad (23)$$

### 3.4.4 Ukazatele aktivity

Poslední skupinou ukazatelů v poměrové analýze jsou ukazatele aktivity. Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně společnost hospodaří s aktivy. To znamená rychlost, s jakou jsou jednotlivé části aktiv či pasiv přeměňovány v tržby.

Mezi ukazatele aktivity patří doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků vyjádřená ve dnech, přičemž ve jmenovateli jsou vždy uvedeny tržby a v čitateli jednotlivé položky z rozvahy.

### OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Tento ukazatel měří obrat celkového majetku. Vyjadřuje, kolikrát se hodnota celkových aktiv promítne do ročních tržeb. Vysoký ukazatel je pro společnost pozitivní a značí efektivnost využívaných disponibilních zdrojů. Často je obrátka celkových aktiv používána pro mezipodnikové srovnávání v podobných oblastech výroby.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (24)$$

## DOBA OBRATU AKTIV

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za kolik dní se celková aktiva přemění v tržby. Vysoká hodnota stálých aktiv značí delší obrat, naopak oběžná aktiva se v podniku přemění rychleji. Vše je závislé také na výši tržeb. Čím vyšší jsou tržby, tím je doba obratu nižší, což je pro společnost pozitivní.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}} \quad (25)$$

## DOBA OBRATU ZÁSOB

Pomocí tohoto ukazatele je možné zjistit počet dnů, po které je kapitál vázaný ve formě zásob. V čitateli je možné, kromě celkových zásob, použít jeho dílčí členění. Například polotovary, materiál, hotové výrobky a podobně. Často však bývají k tržbám poměřovány také průměrné denní náklady.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad (26)$$

## DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Výsledek doby obratu pohledávek udává počet dní, po které jsou odběratelé dlužní. Tedy za jak dlouho jsou společnosti placeny faktury od odběratelů. Důležité je porovnat tento ukazatel s dobou obratu závazků, která by měla být přibližně stejná. Společnost přece nemůže po odběratelích žádat platit faktury do několika dnů, pokud sama platí za dvakrát tak delší dobu.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (27)$$

## DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

Počet dní, kdy společnost platí za přijaté faktury od dodavatelů, vyjadřuje doba obratu závazků. Nízký počet dnů značí dobrou platební schopnost společnosti dostat svým závazkům. Naopak velký počet dnů je z hlediska spolehlivosti firmy negativní stránkou pro současné i budoucí věřitele.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (28)$$

### 3.5 Predikční modely hodnocení finanční úrovně

Při hodnocení finanční analýzy by se nemělo vycházet pouze z poměrové analýzy. Jedna skupina ukazatelů může dokazovat dobrou finanční stránku společnosti, druhá zase naprostý opak. Proto je důležité porovnat výsledky ve více metodách, ačkoli se jedná o doplňující modely. Jednou z nich jsou predikční modely hodnocení finanční úrovně.

Cílem těchto modelů je vyjádřit finanční situaci a výkonnost společnosti a v případě ohrožení finančního zdraví na tuto situaci upozornit. K tomu vyjádření slouží dva typy modelů a to bankrotní modely a ratingové modely. Nevýhodou predikčních modelů je vynechání některých nefinančních charakteristik, které mohou být významné při ovlivňování finanční situace společnosti.

#### 3.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely hodnotí současnou finanční situaci ve společnosti a zároveň odpovídá na otázku, jaká je pravděpodobnost, že se podnik dostane do bankrotního stavu. Pokud opravdu hrozí riziko bankrotu, projevy k tomuto propadu musí existovat daleko dříve. Příkladem je problém se splácením svých závazků či s rentabilitou vloženého kapitálu.

K těmto modelům se řadí Beaverův model, Altmanův model, Taflerův model, atd.

#### ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL

Zástupcem bankrotních modelů a nejčastěji používaným modelem je Altmanův model založený na poměrových ukazatelích. Výsledky poměrových ukazatelů jsou dosazeny do výsledného vzorce č. 34, kde jim je připisována určitá váha. V praxi je tento model běžně využíván, ale je třeba ho brát s nadhledem, jelikož vznikl za zcela odlišných ekonomických podmínek.

Vzorci jednotlivých poměrových ukazatelů jsou označeny od  $X_1$  –  $X_5$  a konečný vzorec, do kterého se  $X_1$  až  $X_5$  dosazují, je uveden pod písmenem Z.

Závěrečné hodnocení altmanova modelu je uvedeno v tabulce č. 1.

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (29)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (30)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (31)$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (32)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (33)$$

$$Z = 0,72 \times X_1 + 0,85 \times X_2 + 3,11 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 1,00 \times X_5 \quad (34)$$

**Tabulka č. 1 – Hodnocení Altmanoveho modelu**

| VÝSLEDEK        | ZHODNOCENÍ                         |
|-----------------|------------------------------------|
| $Z > 2,9$       | minimální pravděpodobnost bankrotu |
| $1,2 < Z < 2,9$ | podniky v šedé zóně                |
| $Z < 1,2$       | vysoká pravděpodobnost bankrotu    |

### 3.5.2 Ratingové modely

Na rozdíl od bankrotních modelů, které hodnotí možnost úpadku společnosti, hodnotí ratingové modely možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Říká se jim také bonitní modely.

Mezi nejznámější modely patří Tamariho model a Kralickuv Quick – test.

#### KRALICKUV QUICK – TEST RATINGOVÝ MODEL

„U Kralickova modelu jsou obodovány intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele. Souhrnné hodnocení je určeno pomocí kritéria váženého průměru.“<sup>6</sup>

<sup>6</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008, str. 93. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.

Vzorce jednotlivých ukazatelů jsou označeny od  $R_1$  –  $R_4$  a obodování těchto ukazatelů je uvedeno v tabulce č. 2.

Po získání bodů se u tohoto modelu hodnotí finanční stabilita, výnosová situace a souhrnné hodnocení finanční situace podniku. Vzorce pro tyto výpočty jsou uvedeny pod tabulkou č. 2. Pokud je kritérium těchto výpočtů více než 3 body, podnik je považován za velmi dobrý. Hodnota menší než 1 bod naznačuje špatnou finanční situaci společnosti.

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (35)$$

$$R_2 = \frac{\text{dluhý celkem} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}} \quad (36)$$

$$R_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (37)$$

$$R_4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}} \quad (38)$$

**Tabulka č. 2 – Hodnocení Kralickova Quick – testu**

| BODY | HODNOTA UKAZATELE |           |              |              |
|------|-------------------|-----------|--------------|--------------|
|      | R1                | R2        | R3           | R4           |
| 4    | 0,3 a více        | 3 a méně  | 0,15 a více  | 0,1 a více   |
| 3    | 0,2 až 0,3        | 3 až 5    | 0,12 až 0,15 | 0,08 až 0,1  |
| 2    | 0,1 až 0,2        | 5 až 12   | 0,08 až 0,12 | 0,05 až 0,08 |
| 1    | 0,0 až 0,1        | 12 až 13  | 0,00 až 0,08 | 0,00 až 0,05 |
| 0    | 0,0 a méně        | 30 a více | 0,00 a méně  | 0,00 a méně  |

$$\text{Finanční stabilita} = \frac{R1 + R2}{2} \quad (39)$$

$$\text{Výnosová situace} = \frac{R3 + R4}{2} \quad (40)$$

$$\text{Souhrnné hodnocení} = \frac{\text{finanční stabilita} + \text{výnosová situace}}{2} \quad (41)$$



### 3.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

„V rámci pyramidového rozkladu jde o rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele, přičemž vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní cíl účetní jednotky. Hlavním smyslem rozkladu je kvantifikovat vlivy změn dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele.“<sup>7</sup> Mezi dílčími ukazateli bývají buď multiplikativní vazby (násobné), nebo aditivní vazby (součtové). Nejčastěji bývají rozkládány ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability celkového kapitálu (ROA).

Pyramidové rozklady se vyskytují také pod názvem Du Pontovy rozklady.

#### 3.6.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

V práci bude použit pouze pyramidový rozklad ukazatele ROE, který měří zhodnocení vlastního kapitálu. Rozklad rentability vlastního kapitálu je uveden ve vzorci (42).

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} = \frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} \quad (42)$$

První ukazatel je nazýván rentabilitou tržeb. Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik procent z tržeb tvoří zisk. Zvyšování tohoto ukazatele vede k zvýšení celkové hodnoty ROE. Výpočet ukazatele je znázorněn ve vzorci (13).

Druhým dílčím ukazatelem, jehož výpočet je uveden ve vzorci (24) je obrat aktiv. Ukazatel hodnotí, s jakou intenzitou společnost využívá svá aktiva. Čím vyšší je hodnota obratu aktiv, tím vyšší je celková hodnota ROE.

Posledním dílčím ukazatelem se nazývá finanční páka. Tento ukazatel poukazuje na efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Je-li úroková míra nižší než výnos z aktiv, poté požití cizího kapitálu hodnotu celkového ROE zvyšuje. Výpočet finanční páky je obsažen ve vzorci (4).

---

<sup>7</sup> STROUHAL, Jiří. Finanční řízení firmy v příkladech. 1. vyd. Praha: Computer press, 2008, str. 60. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

### 3.6.2 Analýza odchylek pyramidového rozkladu

U pyramidových soustav existují různé vztahy mezi ukazateli, v zásadě se jedná o vazby multiplikativní nebo aditivní. V pyramidovém rozkladu, kde je použita multiplikativní vazba lze použít čtyři základní metody. Metoda postupných změn, logaritmická metoda, funkcionální metoda a metoda rozkladu se zbytkem, přičemž první tři jsou níže popsány.

#### METODA POSTUPNÝCH ZMĚN

Tato metoda slouží k vyčíslení vlivu dílčího ukazatele na ukazatel vrcholový za předpokladu, že ostatní ukazatele se nemění. Výhodou metody je jednoduchost výpočtu a při jejím rozkladu nevzniká žádný zbytek. Nevýhodou je, že velikost vlivu dílčích ukazatelů je závislá na jejich pořadí výpočtu.

Pokud jsou v pyramidovém rozkladu obsaženy tři dílčí ukazatele s multiplikativní vazbou, jsou vlivy vyčísleny podle vzorce (43).

$$\Delta X_{21} = \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \times \frac{\Delta y_3}{\Delta x}, \quad (43)$$

$$\Delta X_{22} = a_{1,1} \cdot \Delta a_{2,1} \cdot a_{3,0} \times \frac{\Delta y_3}{\Delta x},$$

$$\Delta X_{23} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_{3,1} \times \frac{\Delta y_3}{\Delta x}.$$

$\Delta X_i$  znamená vliv dílčího ukazatele,  $\Delta y_x$  vyjadřuje změnu souhrnného ukazatele, který se dá rozepsat jako  $\Delta x_{21} + \Delta x_{22} + \Delta x_{23}$ .  $\Delta x$  vyjadřuje změnu vrcholového ukazatele.

#### LOGARITMICKÁ METODA

Logaritmická metoda slouží k vyčíslení vlivů změny dílčích ukazatelů na změnu klíčového parametru. Na rozdíl od metody postupných změn, u logaritmické metody význam jednotlivých ukazatelů není ovlivněn jejich pořadím. Mohou se také sledovat vlivy dílčích ukazatelů při současné změně ostatních vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou metody je její neúplné využití, jelikož logaritmus záporného čísla se nedá vypočítat.

Výpočet změn v rozkládajícím ukazateli zachycuje vzorec (44).

$$\Delta X_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \times \Delta x, \quad (44)$$

$\Delta x$  je změna vrcholového ukazatele,  $\Delta X_{ai}$  vyjadřuje izolovaný vliv jednotlivých dílčích ukazatelů  $i$ ,  $I_{ai}$  je index jednotlivých dílčích ukazatelů  $i$  a  $I_x$  vyjadřuje index vrcholového ukazatele  $x$ .

## FUNKCIONÁLNÍ METODA

U funkcionální metody se pracuje oproti logaritmické metodě s diskrétními výnosy. Výhody této metody jsou stejné jako u logaritmické. Navíc je u funkcionální metody odstraněn problém záporných čísel.

Výpočet změn u funkcionální metody popisuje vzorec (45).

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta x. \end{aligned} \quad (45)$$

$\Delta x$  znázorňuje změnu vrcholového ukazatele,  $\Delta X_{ai}$  značí vliv dílčího ukazatele a  $R_x$  se

vypočítá jako  $\frac{\Delta x}{x_0}$ .  $R_{ai}$  se vypočítá jako  $\frac{\Delta a_i}{a_{i0}}$ .

## **4 PRAKTICKÁ APLIKACE METOD FINANČNÍ ANALÝZY**

Praktická část práce se zabývá aplikací vybraných metod finanční analýzy na společnost DURA s. r. o. V této části práce dochází k získání informací o finančním zdraví podniku za účelem zhodnocení finanční situace společnosti a případným návrhům na zlepšení finančního stavu podniku.

Vybrané metody finanční analýzy v praktické části využívány jsou uvedeny v kapitole č. 3.2. Je zde sledováno období společnosti DURA, s. r. o. v letech 2005 – 2008.

### **4.1 Horizontální a vertikální analýza**

Tyto analýzy patří k nejjednodušším nástrojům pro hodnocení ekonomické situace společnosti. Jednotlivými podklady pro horizontální a vertikální analýzu jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Výsledné hodnoty horizontální a vertikální analýzy jsou uvedeny v přílohách č. 4 – 8 a jsou zaokrouhleny na jedno desetinné místo.

#### **4.1.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza srovnává jednotlivé položky v rozvaze, výkazu zisku a ztráty a cash flow v čase. Jsou srovnávány ve dvou obdobích, a to v minulém a běžném. Hodnoty jsou uváděny v %.

#### **HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY**

Co se týče dlouhodobého majetku, v roce 2005 dochází k velkému zvýšení oproti roku 2004, a to především dlouhodobého finančního majetku. Jelikož se jedná o velkou sumu peněžních prostředků, společnosti DURA s. r. o. byly na tuto investici půjčeny peníze od mateřské firmy.

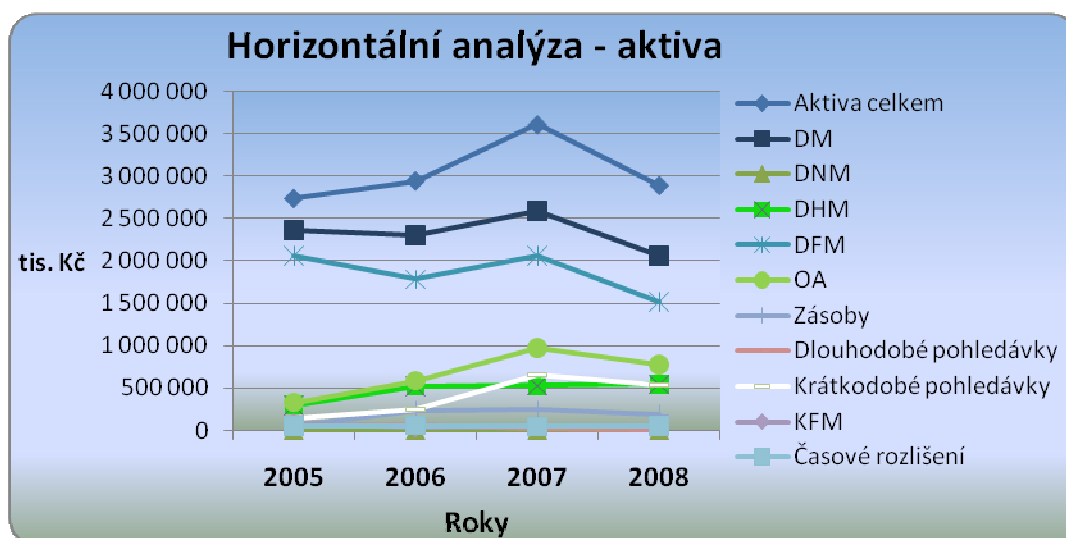
V roce 2006 se o 75 % zvýšil dlouhodobý hmotný majetek z důvodu nakoupení strojů a zařízení pro rozšiřující se výrobu a k nárůstu nehmotného majetku přispělo pořízení softwaru v hodnotě 300 tisíc Kč.

V dalším roce se dlouhodobý majetek rozšiřuje o 12,5 % oproti roku 2006 a to opětovným nakoupením finančního majetku za 3 miliony Kč. Bohužel ta samá část majetku má za následek celkový pokles dlouhodobého majetku v roce 2008 o 20 %. Příčinnou poklesu půlmilionové položky je provedení analýzy hodnoty podílu na společnosti, kterou společnost provedla k 31.12.2008, a došlo tak k vytvoření opravné položky k dlouhodobému finančnímu majetku.

Výrazné změny nastaly také u oběžného majetku. Do roku 2007 jeho hodnota významně rostla. Důvodem je především obrovské zvýšení krátkodobých pohledávek a také zásob. V roce 2007 se jedná o 175 % zvýšení pohledávek oproti předchozímu roku. Vyplývá to především ze zvýšení tržeb v tomto období, které bylo pro společnost velmi úspěšné. K snížení oběžného majetku dochází v roce 2008, kde se snižují všechny dílčí položky oběžného majetku.

Vývoj ukazatelů v roce 2005 – 2008 znázorňuje níže uvedený graf č. 1.

**Graf č. 1 – Vývoj aktiv v letech 2005 - 2008**



Vývoj celkových pasiv je stejný jako vývoj celkových aktiv. Vlastní kapitál má v roce 2005 rostoucí trend. Přesto, že výsledek hospodaření má společnost záporný, dochází k navýšení základního kapitálu mateřskou společností o téměř půl milionu korun a vlastní kapitál vzroste o 354 %.

V důsledku ztráty v následujícím roce se však vlastní kapitál sníží. Zároveň ale v roce 2006 společnost navyšuje kapitálové fondy o 37 % oproti roku 2005.

Nejvyšší hodnota vlastního kapitálu je v roce 2007, kapitál dosahuje 850 milionů a tato pozitivní změna je zapříčiněna ziskem. Kladnou stránkou pro společnost je vytvoření

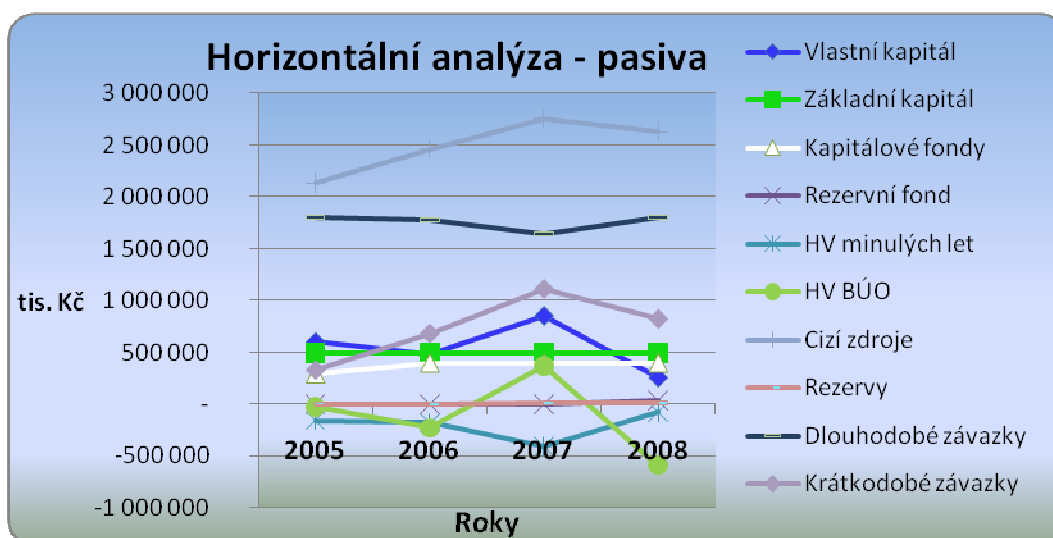
rezervního fondu, avšak i přesto dochází v posledním roce k výraznému snížení vlastního kapitálu z důvodu ztrátové činnosti společnosti.

Celkové cizí zdroje, s výjimkou v roce 2008, v čase rostou. Největší rozdíl je vidět v roce 2005 u dlouhodobých závazků. Jedná se o půjčku poskytnutou od mateřské společnosti se splatností do konce roku 2015. Dlouhodobé závazky do roku 2007 mají klesající tendenci, avšak v posledním roce dochází k navýšení této půjčky.

Taktéž i krátkodobé závazky jsou rostoucí do roku 2007. V tomto roce jsou dokonce o 63 % vyšší než v předchozím období. Rok 2008 je pozitivní z hlediska krátkodobých závazků, kterou jsou téměř o 290 milionů Kč nižší. V struktuře krátkodobých závazků jsou zahrnuty především závazky z obchodních vztahů a krátkodobé výpůjčky mezi jednotlivými podniky DURA s. r. o. v zahraničí.

Výsledné hodnoty horizontální analýzy rozvahy jsou uvedeny v příloze č. 4 a vývoj ukazatelů v roce 2005 – 2008 znázorňuje níže uvedený graf č. 2.

**Graf č. 2 - Vývoj pasiv v letech 2005 – 2008**



## HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Společnost v prvních třech letech dosáhla významného zvýšení tržeb. V roce 2006 to bylo dokonce o 116 % oproti roku 2005. Spolu s růstem tržeb tedy rostla úměrně i výkonová spotřeba. Co se týče tržeb z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, částka se od roku 2006 zvyšovala a v roce 2008 měla společnost z tohoto prodeje tržby až 17 milionů Kč. V roce dochází k růstu tržeb a to o 57 % oproti roku 2006. V roce 2008 pak dochází k poklesu tržeb, ale pouze o necelé procento a zároveň s tržbami klesá opět i výkonová spotřeba. Přesto, že je DURA s. r. o. s výjimkou roku 2007 ve ztrátě, lze usoudit, že se jedná o kvalitní

výsledky tržeb. Problémem společnosti jsou tedy především náklady, které jsou ve srovnání s výnosy příliš vysoké.

Vývoj tržeb za zboží, výrobky a služby je znázorněn v grafu č. 3.

**Graf č. 3 – Vývoj tržeb za zboží, výrobky a služby v letech 2005 - 2008**

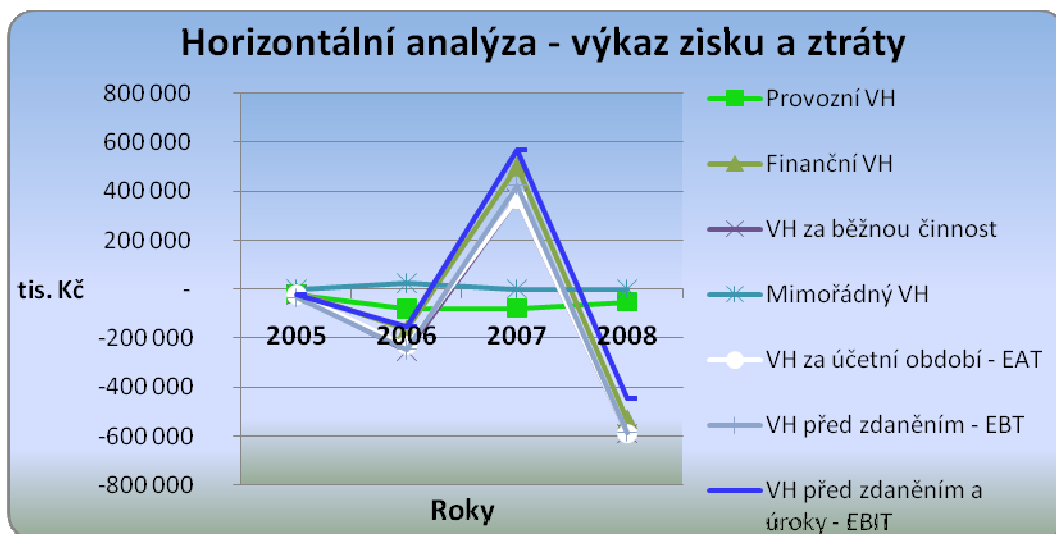


V jednotlivých částech výsledku hospodaření jsou zajímavé rozdíly v jednotlivých letech. Provozní výsledek hospodaření je v každém roce záporný a změny nejsou nijak výrazné. Avšak u finančního výsledku hospodaření dochází k extrémním změnám v prvních třech letech sledovaného období. V roce 2006 se ztráta prohloubila, ale následující rok došlo k neuvěřitelnému obratu. Příčinou jsou výnosy z dlouhodobého finančního majetku, do kterého DURA s. r. o. v roce 2005 investovala. Zajímavostí v roce 2007 je pokles ostatních finančních výnosů o 794%, jedná se totiž o vysokou částku. Položka ostatních finančních výnosů obsahuje kurzové zisky společnosti. Stejně jako byl rok 2007 úspěšný ve finanční činnosti, byl stejně negativní v následujícím roce. Nejenže se výrazně snížily výnosy z dlouhodobého finančního majetku, ale také ostatní výnosy byly nižší než náklady.

Výše popsané jednotlivé činnosti dávají jasný výsledek hospodaření za účetní období. Ve všech období se ztráta prohlubuje a nejhoršího stavu je dosaženo v roce 2008. Pouze kladný výsledek hospodaření v roce 2007 je zapříčiněn především finančním výsledkem hospodaření. Ten má zase naopak největší negativní vliv v roce 2006 a 2008.

Výsledné hodnoty horizontální analýzy jsou uvedeny v příloze č. 5 a vývoj u výkazu zisku a ztráty je znázorněn v grafu č. 4.

**Graf č. 4 – Vývoj vybraných položek ve výkazu zisku a ztráty v letech 2005 - 2008**



### **HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU CASH FLOW**

U cash flow rozlišujeme peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost v letech 2004 a 2005 byla záporná a to okolo 40 milionů Kč. V roce 2006 došlo k dalšímu snížení peněžních prostředků a to o 150 % oproti roku 2005. Tato změna je především z důvodu ztrátové činnosti a změnami v souvislosti s pohledávkami a zásobami. Naopak silným rokem pro společnost je opět následující rok díky změně pracovního kapitálu. Změna stavu zásob se výrazně změnila a vzrostly také závazky, které pro společnost představují peněžní prostředky. V roce 2008 opět dochází k úbytku peněžních prostředků, i když ne k tak velkému jako v prvních dvou letech.

Co se týče peněžních toků z investiční činnosti za rok 2004 a 2005, společnost vykazuje ztrátovou činnost okolo 60 milionů Kč. Výrazná změna nastává v roce 2006, kdy se peněžní toky z investiční činnosti snížily o 212 % oproti roku 2005. Důvodem jsou investiční výdaje na pořízení aktiv. Taktéž v roce 2007 společnost pořídila nová aktiva a spolu s nimi se objevují i příjmy z prodeje aktiv, avšak v malé výši. Tyto příjmy se v roce 2008 zvýšily o 283 %, ale zároveň se opět zvýšily investiční výdaje a to o 42 %.

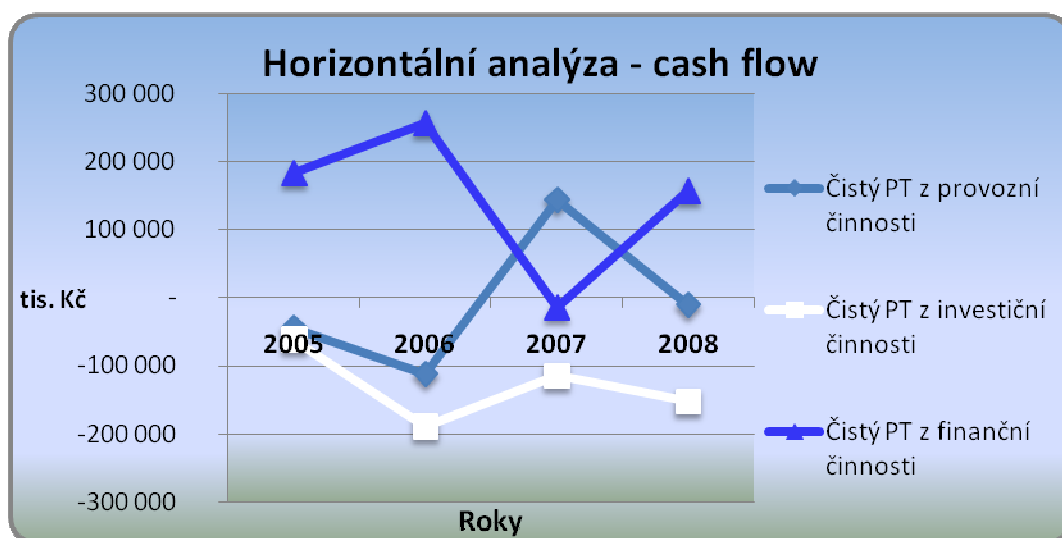
Ve finanční činnosti je pozitivní změna v roce 2005 a dochází tak k nárůstu peněžních prostředků o 106 %. V dalším roce pak taktéž, ale o 40 %. Zajímavostí je, že v roce 2007 vykazuje společnost ztrátovou finanční činnost, přestože v tomto období dosahuje zisku. Důvodem je záporná částka ve změně závazků z financování. Díky této položce však dochází k razantní změně v roce 2008 a DURA s. r. o. má čistý peněžní tok z finanční činnosti téměř 157 milionů korun.



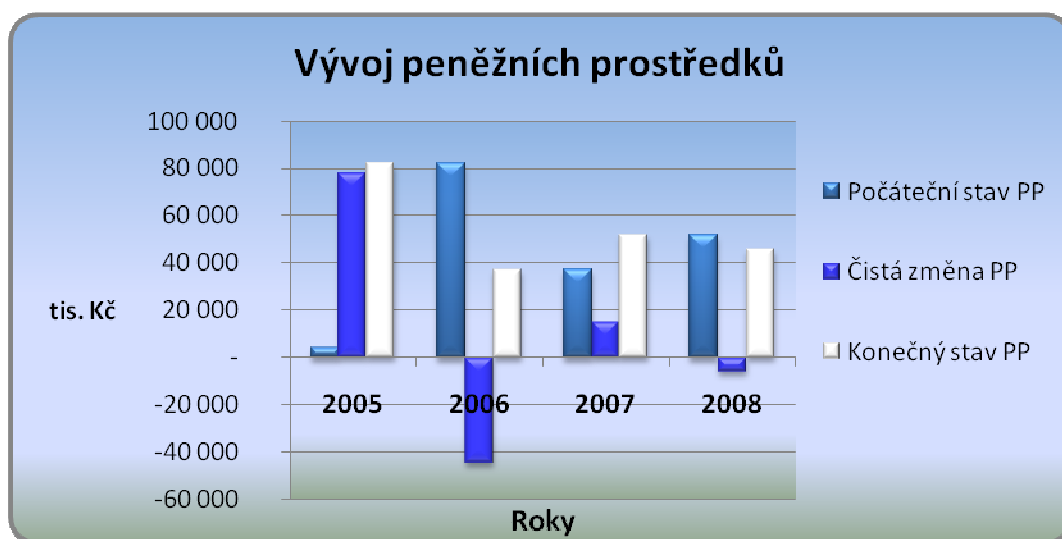
Konečný stav peněžních prostředků se odvíjí od výše popsaných jednotlivých činností. V roce 2005 je tento stav skoro 82 milionů Kč. Největší podíl na tomto zůstatku má peněžní tok z finanční činnosti. Přesto že peněžní prostředky z finanční činnosti v dalším roce jsou vyšší, konečný zůstatek je o polovinu nižší a to především kvůli velké ztrátě v provozní a investiční činnosti, která oproti předchozímu roku mnohonásobně vzrostla. Rok 2007 má pozitivní konečný stav, jelikož peněžní prostředky v provozní činnosti v tomto období dosáhly 143 milionů Kč. Naopak finanční činnost je o 106 % nižší. Konečný stav v posledním roce je téměř stejný jako v předchozím, ale opět se na něm nejvíce podílí kladný stav prostředků z finanční činnosti.

Výsledné hodnoty horizontální analýzy cash flow jsou uvedeny v příloze č. 6. Jejich vývoj znázorňuje graf č. 5. V grafu č. 6. jsou uvedeny vývoje peněžních prostředků.

**Graf č. 5 – Vývoj peněžních toků z jednotlivých činností v letech 2005 – 2008**



**Graf č. 6 – Vývoj peněžních prostředků v letech 2005 – 2008**



#### **4.1.2 Vertikální analýza**

Tato analýza určuje podíl jednotlivých položek na celkové skupině. Lze tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek v čase.

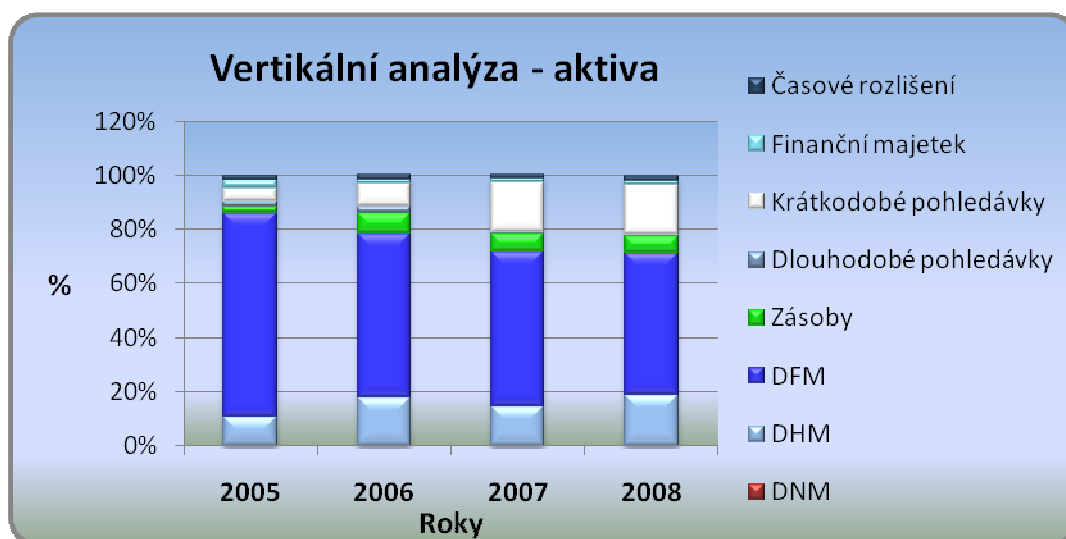
##### **VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY**

Za výchozí hodnotu v analýze aktiv je brána položka celkových aktiv. U pasiv pak celková hodnota pasiv. Největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek, který je tvořen průměrně za celé sledované období 77 % a to kvůli vysokému podílu finančního majetku, na který společnosti poskytla mateřská společnost peněžní prostředky. Nehmotný majetek se ve vertikální analýze neobjevuje, jelikož jeho vstupní cena je velmi nízká. Jedná se především o software, který DURA s. r. o. využívá. Co se týče dlouhodobého hmotného majetku, jeho podíl je v průměru za období okolo 16 %.

Oběžná aktiva se na celkových nejvíce podílí v roce 2007 a 2008 a to téměř 27 %, což je zapříčiněno několikanásobným vzrůstem krátkodobých pohledávek oproti předchozím obdobím.

Změny ve struktuře jednotlivých položek aktiv jsou znázorněny v grafu č. 7.

**Graf č. 7 – Vertikální analýza aktiv v letech 2005 – 2008**

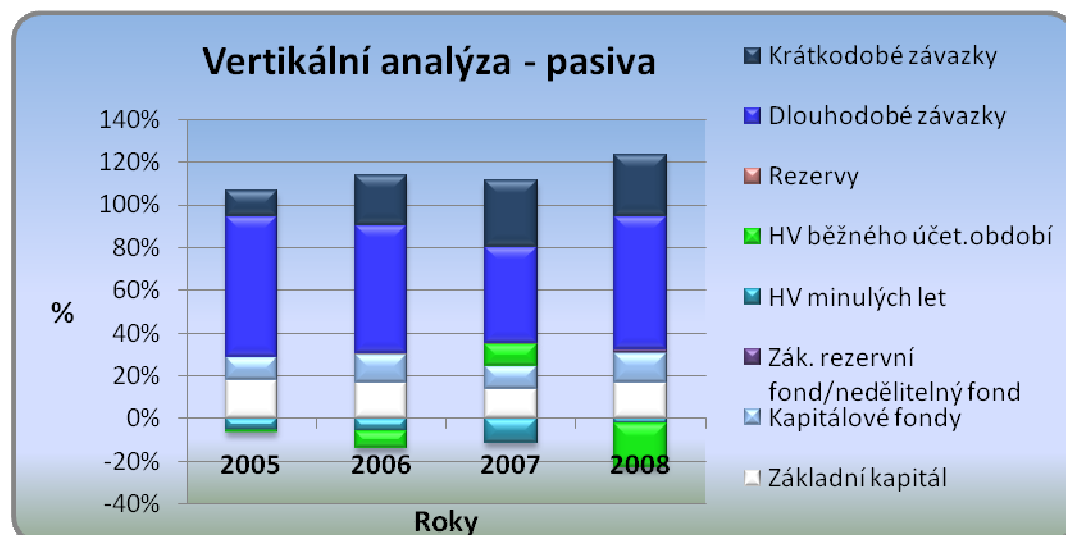


Ve sledovaném období má nejmenší podíl na struktuře celkových pasiv vlastní kapitál. V roce 2008 je tvoří pouze 9 %. Nízký podíl je zapříčiněn především ztrátovou činností společnosti. Společnost nevytváří žádný rezervní fond až do roku 2007. V roce 2008 je pak jeho podíl pouze 1,3 %. Takto malý podíl vlastního kapitálu vypovídá o finanční nestabilitě.

Oproti tomu má DURA s. r. o. vysoké cizí zdroje, které mají zvyšující se tendenci, z čehož největší část tvoří dlouhodobé závazky. Tyto závazky jsou z půjček od mateřské společnosti. Krátkodobé závazky v průměru za sledované období jsou na celkových pasivech tvořeny téměř 24 % a jedná se především o závazky z obchodních vztahů.

Tabulky s procentuálními podíly aktiv a pasiv jsou uvedeny v příloze č. 7 a vývoj jednotlivých položek v čase je znázorněn v grafu č. 8.

**Graf č. 8 – Vertikální analýza pasiv v letech 2005 – 2008**



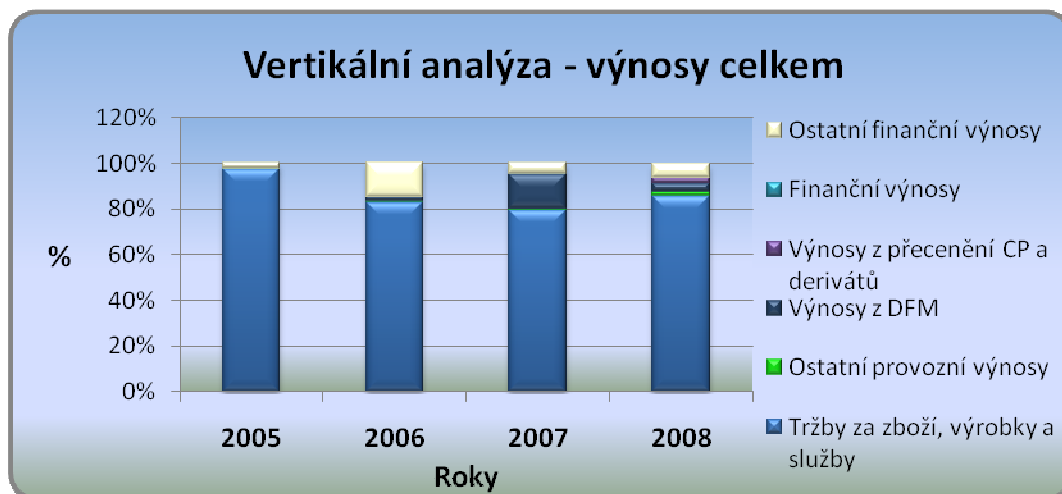
## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou výchozí hodnotou celkové výnosy respektive celkové náklady.

Největší podíl na celkových výnosech mají samozřejmě tržby za zboží, výrobky a služby. V roce 2005 je to až 97 %. Další výnosy jsou pak nepatrné. V následujícím roce kromě celkových výnosů tvoří část také ostatní provozní výnosy, kde můžeme zařadit například přijaté dotace k úhradě nákladu nebo platby od pojišťoven. Na výnosech v roce 2007 se podílí také výnosy z dlouhodobého finančního majetku a to 15 %. Poslední rok jsou ostatní výnosy pouze nepatrné a největší část tvoří opět tržby za zboží, výrobky a služby.

Vývoj jednotlivých položek výnosů je uveden v grafu č. 9.

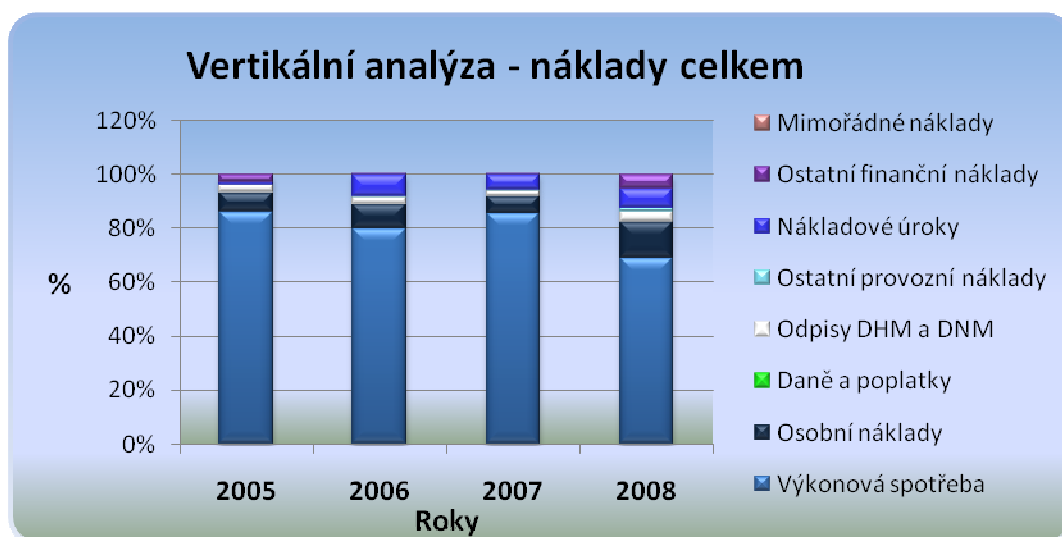
**Graf č. 9 – Vertikální analýza výnosů v letech 2005 – 2008**



Co se týče struktury u nákladových položek, je rozsáhlejší, než u výnosů. Ve všech letech je však zřejmý největší podíl výkonové spotřeby. Výkonovou spotřebou se rozumí například hodnota nakoupeného, již spotřebovaného materiálu, energie a podobně. Ostatní nákladové položky mají pouze nízký podíl na celkových nákladech. Za zmínění stojí osobní náklady, které tvoří průměrně 9 % a nákladové úroky, které jsou nejvyšší v roce 2006 a 2008 a to 7 %.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 8. Změny ve struktuře nákladů vyjadřuje graf č. 10.

**Graf č. 10 – Vertikální analýza nákladů v letech 2005 - 2008**



## 4.2 Poměrová analýza

Tato podkapitola je věnována vybraným ukazatelům finanční analýzy. Ačkoli se výpočty poměrové analýzy považují za jednoduché a z hlediska informací za lehce dostupné, přesto se dá říci, že díky jejich porovnání v jednotlivých letech se docílí kvalitního finančního zhodnocení společnosti.

Použité vzorce v jednotlivých ukazatelích jsou odkazovány na vzorce obsažené v teoretické části práce.

### 4.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Společnost DURA s. r. o. má velice špatnou finanční stabilitu. Krytí aktiv vlastními zdroji je minimální a také zadluženost společnosti je na kritické úrovni. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou extrémně podprůměrné. Pouze v roce 2007 se dá hovořit o únosné finanční situaci. Největší vliv na ukazatele finanční stability a zadluženosti má samozřejmě záporný hospodářský výsledek v roce 2005, 2006 a 2008 a snižující se vlastní kapitál spolu se zvyšováním cizích zdrojů.

Výsledné hodnoty ukazatelů finanční stability a zadluženosti zachycuje tabulka č. 3.

**Tabulka č. 3 – Ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2005 - 2008**

| UKAZATEL                                    | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|---|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Podíl vlastního kapitálu na aktivech</i> | 1      | 21,98%      | 16,34%      | 23,59%      | 9,05%       |
| <i>Stupeň krytí stálých aktiv</i>           | 2      | 101,86%     | 98,09%      | 96,14%      | 99,77%      |
| <i>Podíl stálých aktiv</i>                  | 3      | 0,862       | 0,782       | 0,718       | 0,714       |
| <i>Podíl oběžných aktiv</i>                 | 3      | 0,120       | 0,199       | 0,269       | 0,268       |
| <i>Finanční páka</i>                        | 4      | 4,549       | 6,119       | 4,240       | 11,049      |
| <i>Celková zadluženost</i>                  | 5      | 78,02%      | 83,66%      | 76,41%      | 90,95%      |
| <i>Dlouhodobá zadluženost</i>               | 6      | 65,82%      | 60,37%      | 45,43%      | 62,18%      |
| <i>Běžná zadluženost</i>                    | 6      | 12,04%      | 23,16%      | 30,80%      | 28,47%      |
| <i>Zadluženost vlastního kapitálu</i>       | 7      | 354,94%     | 511,85%     | 323,96%     | 1004,89%    |
| <i>Úrokové krytí</i>                        | 8      | - 2,26      | - 1,58      | 3,95        | - 3,22      |
| <i>Úrokové zatížení</i>                     | 9      | -44,29%     | -63,18%     | 25,31%      | -31,07%     |

### **PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU NA AKTIVECH**

Celková aktiva společnosti jsou v průměru za období 2005 – 2007 kryta 20 % vlastním kapitálem. Nejnižší krytí vlastním kapitálem má společnost v roce 2008 a to pouhých 9 %. Pokrytí vlastním kapitálem nestačí společnosti k finanční stabilitě, a proto je musí krýt dlouhodobými závazky. Jelikož zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability, můžeme říci, že úroveň finanční stability společnosti DURA s. r. o. je považována za velmi nízkou.

### **STUPEŇ KRYTÍ STÁLÝCH AKTIV**

Společnost DURA s. r. o. má tento ukazatel na stabilní úrovni. Stálá aktiva jsou přesně 1 krát pokryta dlouhodobými zdroji, pouze v roce 2006 a 2007 se odchylují asi o 4 % od doporučených hodnot.

### **PODÍL STÁLÝCH A OBĚŽNÝCH AKTIV**

Největší podíl stálých aktiv na celkových aktivech v roce 2005 je 86 %. V roce 2006 se tento podíl snižuje na 78 %. V roce 2007 a 2008 se stálá aktiva podílí 71 % na celkových aktivech. Nejnižší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech je 12 % v roce 2005 a 20 % v roce 2006, z čehož vyplývá spíše výrobní povaha společnosti. V posledních dvou letech se oběžná aktiva na celkových aktivech podílí téměř 27 %. Z důvodu vysokého podílu stálých

aktiv může mít společnost problém se přizpůsobovat měnícím se podmínkám trhu. I přesto se nedá posoudit společnost pouze podle jejího podílu na stálých aktivech. Existuje mnoho společností, které například mohou mít minimální podíl na stálých aktivech, a přesto je z hlediska stability vše v pořádku.

## **FINANČNÍ PÁKA**

Nejenže hodnota finanční páky v letech 2005 a 2006 roste, a v roce 2008 dosahuje hodnoty 11. Společnost by měla správně určit velikost cizího kapitálu a určit tak optimální úroveň finanční páky. DURA s. r. o. má však vysoký podíl cizího kapitálu a platí tedy i vysoké úroky. Jelikož je úroková míra vyšší než výnosnost aktiv, finanční páka působí na rentabilitu vlastního kapitálu negativně a celkovou hodnotu ROE snižuje.

## **CELKOVÁ ZADLUŽENOST**

Společnost DURA s. r. o. měla nejnižší celkovou zadluženost v roce 2007, kdy sice dochází k výraznému vzrůstu cizích zdrojů, ale také k velkému navýšení celkových aktiv. K vysokému zadlužení dochází v roce 2008, kdy z téměř 91 % jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. I když zadluženost není pouze špatnou charakteristikou podniku, společnost DURA s. r. o. ji má příliš vysokou. Výsledky ukazatele jsou velmi negativní pro budoucí věřitele a mohou nastat problémy se získáváním úvěrů.

## **DLOUHODOBÁ A BĚŽNÁ ZADLUŽENOST**

Ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti jsou součástí celkové zadluženosti. Pro upřesnění velikosti vlivu dlouhodobého cizího nebo krátkodobého cizího kapitálu na celkové výši cizího kapitálu je dobré tyto ukazatele vypočítat. V případě této společnosti jsou výsledky dlouhodobé zadluženosti značně vysoké. Vyjma roku 2007, kdy sice došlo k snížení dlouhodobých závazků, ale krátkodobé závazky se výrazně zvýšily, což v konečném důsledku celkovou zadluženost zase o tolik nezmění.

## **ZADLUŽENOST VLASTNÍHO KAPITÁLU**

Pokud vezmeme v úvahu doporučenou a akceptovatelnou zadluženost u stabilních firem od 80 % do 120 %, společnost DURA s. r. o. se odchyluje v roce 2008 dokonce o 880 %. Hlavním důvodem takto vysoké zadluženosti v tomto roce je pokles vlastního kapitálu oproti předchozímu roku o téměř 590 milionů. Nejnižší zadluženost vlastního kapitálu má

společnost v roce 2007 a to 323 %. Přesto se jedná o několikanásobný odklon od doporučených hodnot. Financování společnosti je tedy vysoce rizikové.

## ÚROKOVÉ KRYTÍ

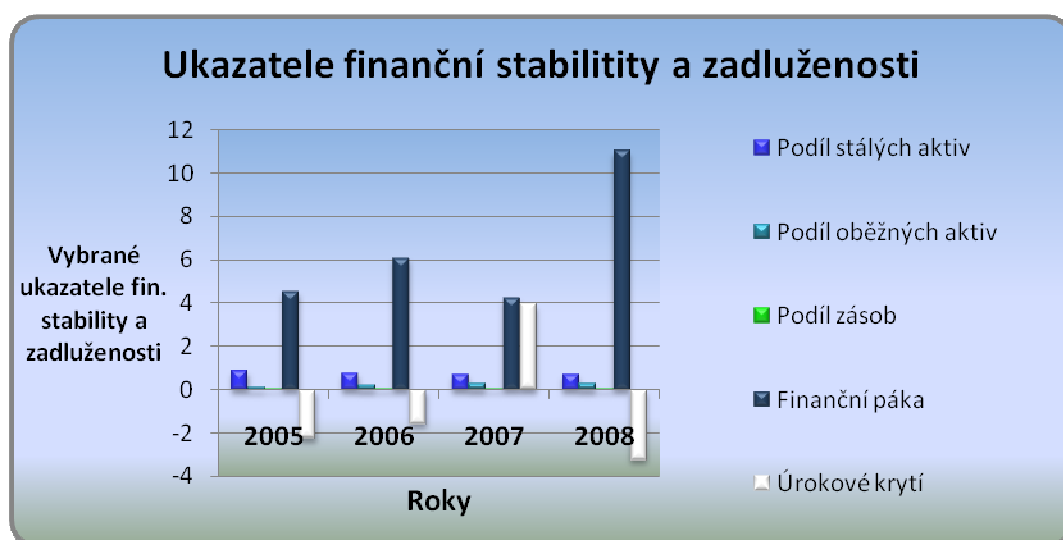
O únosné finanční situaci z hlediska úrokové krytí můžeme hovořit pouze v roce 2007, kdy jsou úroky téměř 4 krát kryty provozním ziskem. Zajištění placení úroků v ostatních letech lze považovat za velmi kritické a nelze hovořit o efektivním vývoji hospodaření podniku. Vše je zapříčiněno nejen ztrátovým výsledkem hospodaření ale taky vysokou částkou nákladových úroků, které v čase rostou.

## ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ

Tento ukazatel dokazuje velkou část financování společnosti formou úvěrů. Opět v roce 2007 byl nejlepší výsledek společnosti, kdy nákladové úroky tvořily asi 25 % ze zisku. Další záporné hodnoty úrokového zatížení jsou zřejmě z důvodů záporného výsledku hospodaření.

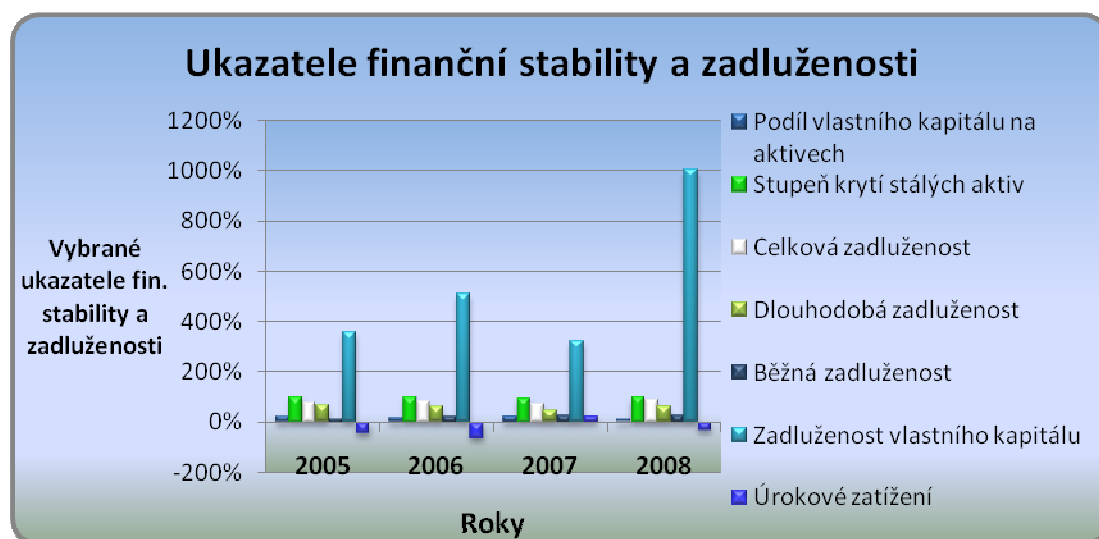
Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2005 – 2008 je znázorněn v níže uvedených grafech č. 11 a 12. Grafy jsou rozděleny na dvě části z důvodu různých jednotek.

**Graf č. 11 – Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2005 – 2008**





**Graf č. 12 – Vývoj ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2005 – 2008**



#### 4.2.2 Ukazatele rentability

Jednotlivé ukazatele rentability se od sebe liší podle použitého zisku ve vzorci. Použití EBITU ve vzorci je vhodné pokud srovnáváme společnosti s různými daňovými podmínkami a s různým podílem cizích zdrojů. EAT naopak poměruje vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky.

Dalšími významnými položkami k zjištění ukazatelů rentability jsou hodnoty z rozvahy nebo z výkazu zisku a ztráty. Společnost DURA s. r. o. vykazuje v letech 2005, 2006 a 2008 ztrátu, tudíž v těchto obdobích nelze očekávat kladné hodnoty. Pouze v roce 2007, kdy společnost vykazuje čistý zisk 370 milionů, můžeme hovořit o dobré finanční situaci a společnost dokáže zhodnotit vybrané ukazatele.

Hodnoty ukazatelů rentability jsou uvedeny v tabulce č. 4.

**Tabulka č. 4 – Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008**

| UKAZATEL                               | VZOREC | ROK 2005 | ROK 2006 | ROK 2007 | ROK 2008 |
|--|--------|----------|----------|----------|----------|
| ROA - rentabilita aktiv                | 10     | -0,89%   | -5,13%   | 15,74%   | -15,45%  |
| ROCE - rentabilita dlouhodobých zdrojů | 11     | -1,02%   | -6,68%   | 22,80%   | -21,69%  |
| ROE - rentabilita vlastního kapitálu   | 12     | -3,83%   | -47,73%  | 43,49%   | -225,49% |
| ROS - rentabilita tržeb                | 13     | -2,83%   | -21,52%  | 22,04%   | -35,31%  |
| Rentabilita nákladů                    | 14     | -2,6%    | 18,8%    | 30,3%    | 30,3%    |

## **RENTABILITA AKTIV – ROA**

Společnost DURA s. r. o. zhodnotila svá aktiva zhruba z 16 % pouze v roce 2007, kdy byl EBIT společnosti 569 milionů korun. V letech 2005, 2006 a 2008 byly výsledky rentability aktiv záporné, přičemž nejhoršího výsledku bylo dosaženo v roce 2008 a to mínus 15 %. I když rentabilita aktiv nebere v úvahu, zda jsou aktiva financována z vlastních či z cizích zdrojů, přesto je na tom společnost velmi špatně a nedokáže využít své zdroje k vytvoření zisku.

## **RENTABILITA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ - ROCE**

I tento ukazatel je důkazem špatné finanční stránky společnosti. V roce 2005 a 2006 se rentabilita dlouhodobých zdrojů příliš neliší. Rok 2007 je opět velmi významný a dochází k 23 % zhodnocení z hlediska dlouhodobého investování. Součtem vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů dosahuje společnost vysoké částky, ale díky ztrátové činnosti nemůže dosáhnout kladného zhodnocení.

## **RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU – ROE**

Společnosti se podařilo zhodnotit vlastní kapitál pouze v roce 2007 o 43 %. Ostatní sledovaná období opět dokazují neschopnost společnosti zhodnotit vlastní kapitál, neboť v roce 2005, 2006 a 2008 je společnost ve ztrátě. Analýza ukazatele rentability vlastního kapitálu je dále provedena v kapitole č. 4.4.

## **RENTABILITA TRŽEB – ROS**

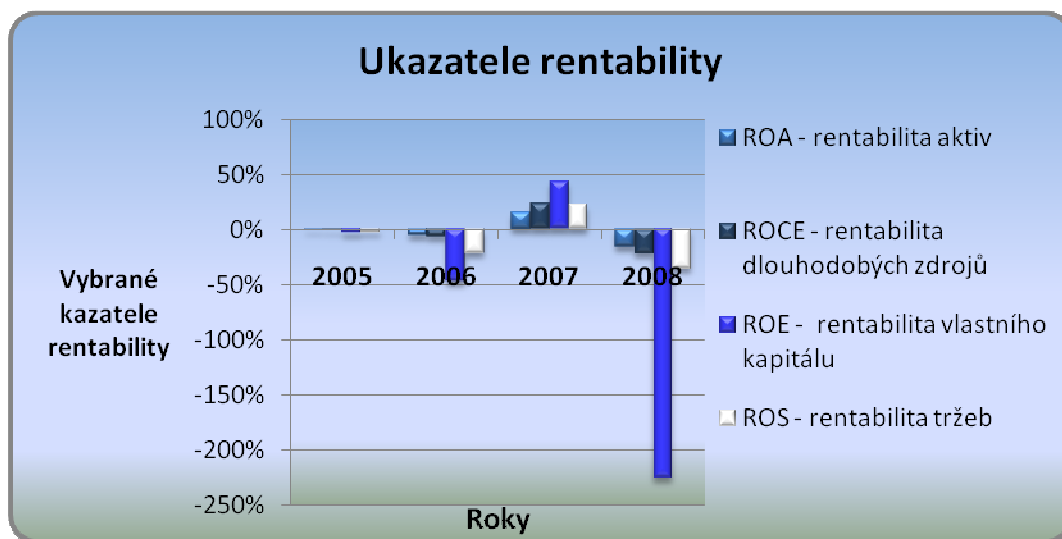
Rok 2005, 2006 a 2008 dosahuje záporných hodnot rentability tržeb navíc se zhoršující se tendencí. Zajímavostí je, že v roce 2007 a 2008 je výše tržeb téměř na stejné úrovni, ale ve výsledku hospodaření je miliardový rozdíl. Zatímco v roce 2007 společnost vykazovala zisk, v roce 2008 bylo dosaženo stejné výši tržeb, avšak celkové náklady byly vyšší než celkové výnosy, tudíž společnost vykazovala ztrátovou činnost. Nejvyšší stupeň ziskovosti za sledované období má společnost opět v roce 2007 a to 22 %.

## **RENTABILITA NÁKLADŮ**

Vývoj rentability nákladů ve sledovaném období 2005 – 2008 má opět s výjimkou roku 2007 klesající trend. Společnost v roce 2007 získá 0,303 Kč čistého zisku vložím 1 Kč celkových nákladů. V ostatních letech DURA s. r. o. nedokáže zhodnotit vložené náklady do hospodářského procesu.

Průběh vybraných ukazatelů rentability je znázorněn v grafu č. 13.

**Graf č. 13 – Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2008**



#### 4.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je jedním z nejvýznamnějších měřítek pro věřitele. Dodavatelé, kteří uskutečňují zakázky ve velkých částkách, vždy zajímá schopnost společnosti splácet své závazky. DURA s. r. o. má výsledky těchto ukazatelů na velmi špatné úrovni a od doporučených hodnot se vysoce vzdalují. Společnosti hrozí zřícení do tzv. „likvidní pasti“, kdy může dojít k rozprodávání majetku, vystavování směnek nebo půjčování za drahé peníze, aby došlo k získání peněžních prostředků na uspokojení svých věřitelů.

Dobrým znakem firmy je, že jí nehrozí podkapitalizování ani překapitalizování, což ale fungování společnosti nezajistí.

Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity zachycuje tabulka č. 5.

**Tabulka č. 5 – Ukazatele likvidity v letech 2005 - 2008**

| UKAZATEL  | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|---|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Celková likvidita</i>                                      | 15     | 0,997       | 0,859       | 0,875       | 0,940       |
| <i>Pohotová likvidita</i>                                     | 16     | 0,824       | 0,512       | 0,657       | 0,714       |
| <i>Okamžitá likvidita</i>                                     | 17     | 0,249       | 0,055       | 0,047       | 0,056       |
| <i>Podíl pohledávek na OA</i>                                 | 18     | 0,577       | 0,533       | 0,698       | 0,700       |
| <i>Krytí závazků CF</i>                                       | 19     | 0,249       | 0,055       | 0,047       | 0,056       |
| <i>ČPK - čistý pracovní kapitál -<br/>krátkodobé hledisko</i> | 20     | - 55 383    | - 167 259   | - 156 062   | - 61 480    |
| <i>ČPK - čistý pracovní kapitál -<br/>dlouhodobé hledisko</i> | 21     | - 55 383    | - 167 259   | - 156 062   | - 61 480    |
| <i>Ukazatel překapitalizování</i>                             | 22     | 2,029       | 0,927       | 1,608       | 0,480       |
| <i>Ukazatel podkapitalizování</i>                             | 23     | 8,104       | 4,353       | 4,706       | 3,781       |

### **CELKOVÁ LIKVIDITA**

Hodnoty ve sledovaném období se blíží hodnotě 1. Pokud srovnáme doporučenou výši celkové likvidity, která je 1,5 – 2,5, společnost DURA s. r. o. se odchyluje minimálně o 0,5. Společnost je schopna pokrýt své krátkodobé závazky ze svého krátkodobého majetku pouze jednou.

### **POHOTOVÁ LIKVIDITA**

V letech 2005 – 2007 dochází k poklesu ukazatele pohotové likvidity, což značí zhoršení finanční a platební situace. V roce 2008 se tento ukazatel nepatrně zvýšil, avšak i přesto je hodnota velmi nízká. Částky pohledávek v rozvaze jsou oproti závazkům několikanásobně nižší, a proto je také pohotová likvidita velmi nízká. Zásoby, které jsou v tomto vzorci vypuštěny, nedosahují tak velkých částek a tedy výslednou hodnotu od celkové likvidity příliš nezmění.

### **OKAMŽITÁ LIKVIDITA**

Výsledky okamžité likvidity dokazují, že podnik není schopen hradit své splatné závazky okamžitě dostupnými prostředky. Těmito prostředky se myslí peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Nejvyšší hodnota okamžité likvidity je v roce 2005 a to 0,25. V ostatních letech se hodnoty pohybují okolo 0,05 a dochází k ještě většímu zhoršení platební schopnosti

## PODÍL POHLEDÁVEK NA OA

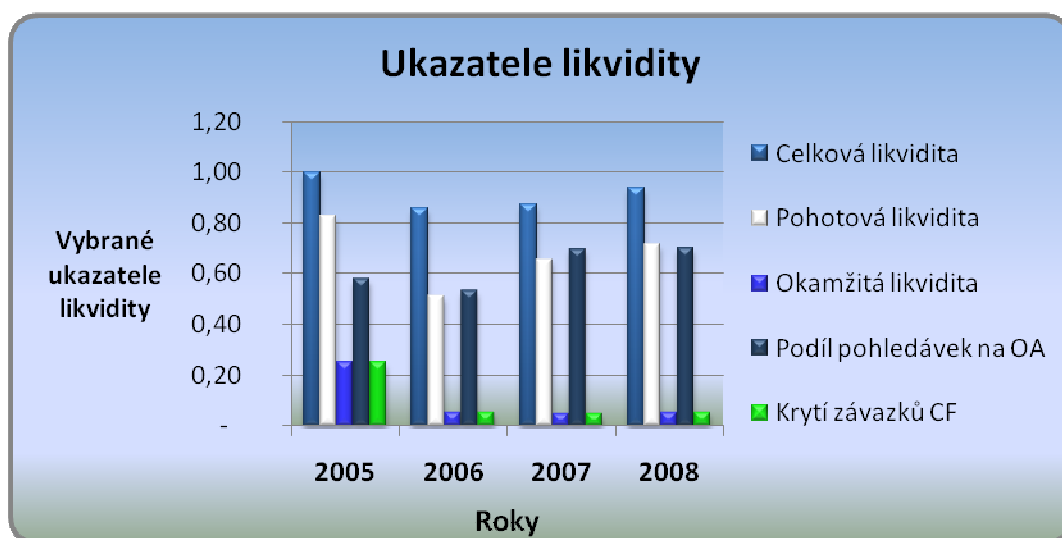
Nejvyšší hodnota podílu pohledávek na oběžných aktivech je v roce 2008, nejnižší naopak v roce 2006. Za sledované období je tedy zaznamenáno neustálé zvyšování. Růst tohoto ukazatele dokazuje nepravidelné splácení pohledávek od odběratelů, což je u splácení závazků společnosti DURA s. r. o. stejné.

## KRYTÍ ZÁVAZKŮ CF

Krytí závazků CF lépe vyjadřuje schopnost hradit krátkodobé závazky z peněžního toku. I tento ukazatel potvrzuje špatnou situaci společnosti. Platí tedy stejné zhodnocení jako u předchozích ukazatelů likvidity a to, že DURA, s. r. o. není schopna splácet své závazky, jak by měla.

Změny dosud zhodnocených vybraných ukazatelů ve sledovaném období jsou znázorněny v grafu č. 14.

**Graf č. 14 – Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2008**



## ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

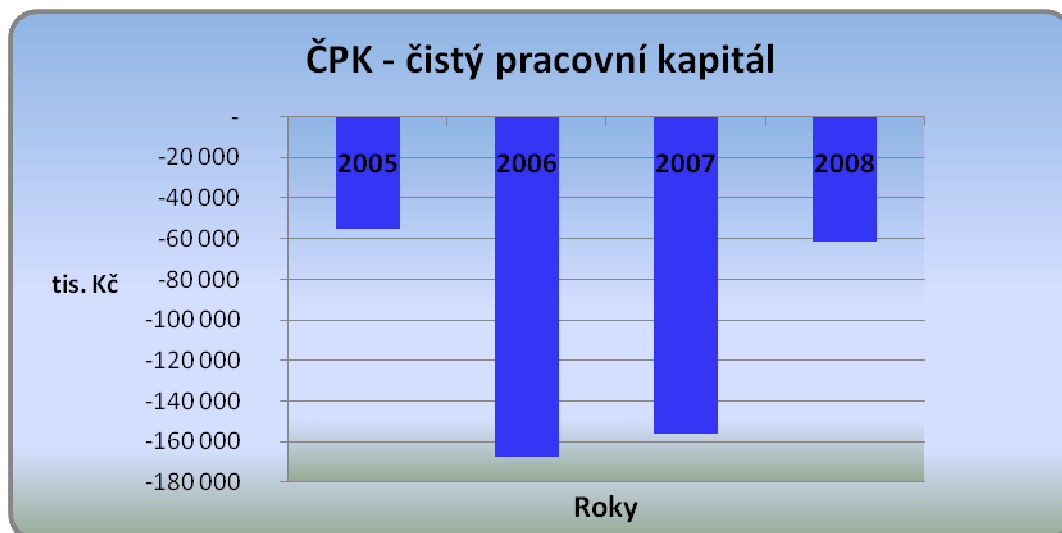
Výpočet čistého pracovního kapitálu se počítá buď z krátkodobého, nebo z dlouhodobého hlediska. Z důvodu rovnosti aktiv a pasiv vychází oba tyto výpočty stejně, přičemž v praxi je častěji uváděno krátkodobé hledisko.

V případě společnosti DURA s. r. o. nelze hovořit o „finančním polštáři společnosti“, čili je zde vidět velmi špatná likvidita. Ve všech sledovaných obdobích vychází rozdílový ukazatel záporně, zejména v roce 2006 a 2007. Co se týče dosavadních ukazatelů, rok 2007 byl pro společnost velice významný, avšak i přes kladný hospodářský výsledek je v tomto

roce zřetelná platební neschopnost. Za sledované období 2005 - 2008 společnost nemá dostatečné finanční zdroje pro úhradu běžného chodu výroby.

Grafické znázornění čistého pracovního kapitálu je uvedeno v grafu č. 15.

**Graf č. 15 – Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2005 – 2008**



### **UKAZATEL PŘEKAPITALIZOVÁNÍ**

Je-li tento ukazatel větší než 1, značí to překapitalizování společnosti. V roce 2005 a 2007 tato situace nastala a společnost využívala dlouhodobé zdroje k financování i krátkodobých aktiv. Riziko společnosti je v tomto období sice nízké, ale je ohrožena také rentabilita. V letech 2006 a 2008 je dodržena doporučená hodnota, která je nižší než 1.

### **UKAZATEL PODKAPITALIZOVÁNÍ**

Hodnoty tohoto ukazovatele v čase klesají z 8 na téměř 4, ale i přesto neklesnou pod hodnotu 1, což by znamenalo, krytí dlouhodobých hmotných aktiv krátkodobými zdroji. S výjimkou v roce 2005 a 2007, kdy byla společnost překapitalizovaná, je dodrženo takzvané zlaté bilanční pravidlo, tedy že dlouhodobá aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji a krátkodobé aktiva jsou kryta krátkodobými zdroji.

#### 4.2.4 Ukazatele aktivity

Dílčí hodnoty aktiv či pasiv jsou závislé na velikosti tržeb, které sice společnost vykazovala, ale jejich výše oproti aktivům, závazkům nebo jiným položkám jsou nízké.

Pozitivní stránkou pro společnost jsou zlepšující se hodnoty v roce 2008. V tomto roce je sice doba obratu ve všech ukazatelích vysoká, ale ve srovnání s roky 2005 - 2007 je lepší.

Výsledky poměrové analýzy aktivity společnosti zachycuje tabulka č. 6.

**Tabulka č. 6 – Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008**

| UKAZATEL                      | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|-------------------------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Obrat celkových aktiv</i>  | 24     | 0,298       | 0,362       | 0,465       | 0,578       |
| <i>Doba obratu aktiv</i>      | 25     | 1 209,2     | 993,3       | 773,4       | 622,8       |
| <i>Doba obratu zásob</i>      | 26     | 25,1        | 79,7        | 51,9        | 40,1        |
| <i>Doba obratu pohledávek</i> | 27     | 83,8        | 105,2       | 145,4       | 116,6       |
| <i>Doba obratu závazků</i>    | 28     | 941,5       | 829,8       | 589,6       | 564,5       |

#### **OBRAT CELKOVÝCH AKTIV**

Obrat celkových aktiv za sledované období má zvyšující se tendenci a průměru dosahuje hodnoty 0,4. Zvyšování ukazatele svědčí o efektivnějším využívání majetku, což v případě společnosti DURA s. r. o. nelze říct.

#### **DOBA OBRATU AKTIV**

U tohoto ukazatele se za pozitivní výsledek bere v úvahu co nejkratší doba obratu. Vysoký počet dnů znázorňuje výše uvedená tabulka. Nejhorší situace je v roce 2005, kdy za 1 209 dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. V tomto období jsou tržby oproti ostatním rokům až dvojnásobně nižší. Pokud by tedy společnost chtěla tento obrat snížit, její hlavní prioritou musí být zvýšení tržeb, aby nedocházelo k tak velkému rozdílu mezi aktivy a tržbami. Jedinou kladnou stránkou ve sledovaném období je snížení doby obratu v roce 2008 o téměř 590 dní oproti roku 2005.

#### **DOBA OBRATU ZÁSOB**

Doba obratu zásob je zde opět vysoká, zejména v roce 2006 až 80 dní. Za nejlepší dobu obratu lze považovat výsledek v roce 2005, kdy byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob po dobu 25 dní. Mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku uplynulo tedy 25 dní.

Tento počet dní se považuje za nízký. Společnost v roce 2005 efektivně hospodaří se zásobami a rychle je spotřebovává, což je dáno především nízkým stavem zásob uvedených v rozvaze.

## DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Vysoký podíl pohledávek v rozvaze je zejména kvůli krátkodobým pohledávkám, které jsou oproti dlouhodobým několikanásobně vyšší. Problémem společnosti je doba splatnosti, kterou poskytuje svým odběratelům. Splatnost faktury v roce 2008 je za 117 dní. V roce 2005 pak za 84 dní, ale to je nízká také hodnota krátkodobých pohledávek.

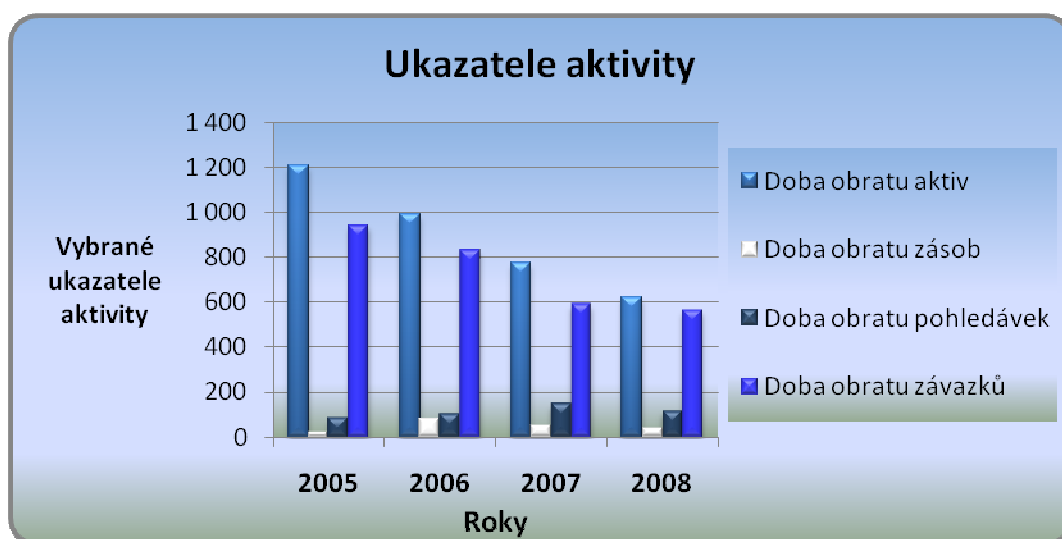
## DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

Tato doba by neměla být kratší než je doba obratu pohledávek, což je v našich výpočtech splněno nad rámec. Doba obratu závazků udává dobu, za kterou společnost DURA s. r. o. platí své závazky. Stejně jako u pohledávek se závazky dělí na dlouhodobé a krátkodobé, přičemž, jak je vidět v rozvaze, rozdíl ve výši dlouhodobých závazků oproti krátkodobým je značný.

V roce 2005 je doba obratu extrémních 941 dní. I přes snížení o 377 dní v roce 2008 je počet dní opravdu vysoký. Tyto výsledky jsou velmi negativní pro věřitele a dodavatele a značí špatné hospodaření společnosti.

Jednotlivé rozdíly v letech 2005 – 2008 jsou znázorněny v grafu č. 16.

**Graf č. 16 – Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2008**





### **4.3 Predikční modely hodnocení finanční úrovně**

Další praktickou částí bakalářské práce je použití predikčních modelů. Níže uvedené výpočty a hodnocení se týkají vždy jednoho vybraného bankrotního a ratingového modelu. Tento způsob zjištění finanční úrovně společnosti pouze potvrzuje dříve zjištěné údaje v poměrové analýze. Přesto, že účelem je včasné rozpoznání nestability, které může vyústit v úpadek společnosti, zdá se, že DURA s. r. o. nepovažuje tento způsob zjištění za vhodný. Důkazem jsou výsledky jednotlivých ukazatelů, které jsou za celé sledované období rozdílné od doporučených hodnot. Náznak velkého zhoršení stavu společnosti byl tedy viditelný minimálně od roku 2004. Avšak podle zjištění, společnost DURA s. r. o. spíše využívá poměrovou analýzu, která má bližší zaměření.

#### **4.3.1 Bankrotní modely**

Součástí predikčních modelů jsou bankrotní modely, podle kterých se dá rychlým způsobem vyhodnotit ekonomická situace společnosti. K bankrotním modelům se řadí Altmanův model, jehož způsob výpočtu a zhodnocení je praktikováno právě na společnosti DURA s. r. o.

#### **ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL**

Tento model je také označen jako Z – score model. Existují 2 typy vzorců, podle kterých se počítá. První typ je však pouze pro akciové společnosti. Pro zjištění stavu společnosti DURA s. r. o. se vychází z druhého typu vzorce, který je určen pro ostatní společnosti. Pro výpočet bankrotního modelu se zjišťuje 5 ukazatelů s následným dosazením podle daného poměru do hlavního vzorce Z.

Použité vzorce v bankrotním modelu jsou odkázány na teoretickou část práce a jednotlivé výpočty ukazatelů jsou znázorněny v tabulce č. 7 a 8.

**Tabulka č. 7 – Výsledky ukazatelů bankrotního modelu v letech 2005 - 2008**

| UKAZATEL | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|----------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| $X_1$    | 29     | 0,1200      | 0,1988      | 0,2694      | 0,2676      |
| $X_2$    | 30     | -           | -           | -           | -           |
| $X_3$    | 31     | - 0,0089    | - 0,0513    | 0,1574      | - 0,1545    |
| $X_4$    | 32     | 0,2817      | 0,1954      | 0,3087      | 0,0995      |
| $X_5$    | 33     | 0,2977      | 0,3624      | 0,4655      | 0,5780      |

**Tabulka č. 8 – Výsledné hodnoty Altmanoveho modelu v letech 2005 - 2008**

| UKAZATEL         | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|------------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Z - scóre</i> | 34     | 0,4746      | 0,4282      | 1,2785      | 0,3321      |

Podle doporučených hodnot má společnost, která má *Z – scóre* pod úrovní 1,2 velkou pravděpodobnost bankrotu, nad úrovní 2,9 jsou naopak minimální vyhlídky k bankrotu. Mezi těmito hodnotami se podle teoretiků nachází podniky v šedé zóně.

V průměru za rok 2005, 2006 a 2008 je hodnota *Z – scóre* 0,4. Nejlepším rokem je rok 2007, kde se *Z - scóre* až trojnásobně zvýší a dosáhne výsledku 1,3. Společnost DURA s. r. o. dosáhla nejvyšší úrovně 1,3, avšak zařazena je mezi podniky v šedé zóně. V ostatních letech je vidět nestabilní činnost s vysokým rizikem bankrotu.

Za výrazné ovlivnění takto špatného výsledku Altmanoveho modelu odpovídá především ztráta společnosti, s výjimkou roku 2007, která je obsahem ve vzorci  $X_3$  a je jí připisována největší váha v konečném vzorci *Z*. Dalším zdůvodněním je například nulový ukazatel  $X_2$  z důvodu nevytvoření žádného nerozděleného zisku.

### 4.3.2 Ratingové modely

Druhou skupinou souhrnných modelů jsou ratingové. Často jsou nazývány také bonitními modely. Zatímco u bankrotních modelů se hodnotí možnost bankrotu, u bonitních se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně. Aplikace jednoho z ratingových modelů je ukázána v Kralickovém Quick – testu.

## KRALICKUV QUICK – TEST RATINGOVÝ MODEL

Tento model obsahuje čtyři ukazatele. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou obodovány podle pevně daných tabulek a za každý rok má společnost určitý počet bodů. Body znázorňují hodnocení v různých sektorech. Tyto sektory jsou uvedeny v teoretické části práce. Pomocí získaných bodů se dále počítají výsledné ukazatele, znázorňující finanční situaci společnosti.

Vypočítané hodnoty ukazatelů a jejich následné body jsou znázorněny v tabulce č. 9 a 10.

**Tabulka č. 9 – Výsledky ukazatelů Kralickova Quick – testu v letech 2005 - 2008**

| UKAZATELE | VZOREC | ROK<br>2005 | ROK<br>2006 | ROK<br>2007 | ROK<br>2008 |
|-----------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>R1</i> | 35     | 0,2198      | 0,1634      | 0,2359      | 0,0905      |
| <i>R2</i> | 36     | - 38,2015   | - 15,4726   | 11,0501     | - 158,1933  |
| <i>R3</i> | 37     | - 0,0089    | - 0,0513    | 0,1574      | - 0,1545    |
| <i>R4</i> | 38     | - 18,1294   | - 24,9891   | 10,5648     | - 0,3099    |

**Tabulka č. 10 – Získané body za období 2005 – 2008**

| UKAZATELE | TABULKA | BODY<br>2005 | BODY<br>2006 | BODY<br>2007 | BODY<br>2008 |
|-----------|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>R1</i> | 2       | 3            | 2            | 3            | 1            |
| <i>R2</i> | 2       | 4            | 4            | 2            | 4            |
| <i>R3</i> | 2       | 0            | 0            | 4            | 0            |
| <i>R4</i> | 2       | 0            | 0            | 4            | 0            |

Ratingový model umožňuje zhodnocení finanční stability, výnosové situace a souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti pomocí kritéria váženého průměru. K hodnocení jednotlivých výsledků se využívá stupnice 0 – 4, přičemž 0 označuje ohrožení společnosti a 4 dobrý výsledek společnosti. Pokud je hodnota souhrnném zhodnocení větší než tři body, jedná se o velmi dobrý podnik. Hodnoty menší než 1 značí špatnou finanční situaci.

V případě společnosti DURA s. r. o. vyjadřuje závěrečná zhodnocení tabulka č. 11.

**Tabulka č. 11 – Výsledné zhodnocení Kralickova Quick – testu v letech 2005 - 2008**

| UKAZATELE                           | VZOREC | ROK 2005 | ROK 2006 | ROK 2007 | ROK 2008 |
|-------------------------------------|--------|----------|----------|----------|----------|
| Finanční stabilita                  | 39     | 3,5      | 3        | 2,5      | 2,5      |
| Výnosová situace                    | 40     | 0        | 0        | 4        | 0        |
| Souhrnné hodnocení finanční situace | 41     | 1,75     | 1,5      | 3,25     | 1,25     |

Úroveň finanční stability se dá označit za průměrnou. Nedosahuje se zde velmi dobré finanční stability, ale nejedná se ani o ohrožení insolvencí. Negativní vliv na ukazatele finanční stability má zejména doba splácení dluhu. Oproti tomu u výnosové situace je zřejmá špatná finanční situace společnosti, s výjimkou roku 2007, což je zapříčiněné záporným výsledkem hospodaření a provozním cash flow.

Z hlediska souhrnné finanční situace je na tom společnost výborně v roce 2007, kdy její hodnota převyšuje hodnotu 3, tudíž se podle doporučených kritérií jedná o dobrý podnik. V ostatních letech je průměrná hodnota 1,5. Dá se říci, že i přesto, že nedošlo k poklesu pod úroveň 1, společnost nemá k tomuto snížení daleko, a proto se nachází ve špatné finanční situaci. Důvodem je opět ztrátová činnost společnosti.

#### **4.4 Pyramidový rozklad finančního ukazatele a analýza odchylek**

Pomocí tzv. Du Pontových rozkladů lze jasně vyjádřit, který dílčí ukazatel má největší vliv na vrcholového ukazatele. V případě společnosti DURA s. r. o. je znázorněn pyramidový rozklad ukazatele ROE – rentabilita vlastního kapitálu. Tento ukazatel je vypočten v kapitole č. 4.2., avšak jeho výsledek neznázorňuje velikost a pořadí vlivu dílčích ukazatelů na celkový ukazatel ROE.

Pro pyramidový rozklad vrcholového ukazatele jsou vybrány tři metody výpočtu. Metoda postupných změn, funkcionální metoda a logaritmická metoda. Důvodem použití všech tří metod jsou rozdílné výsledky některých dílčích ukazatelů v jednotlivých metodách, což může změnit pořadí ovlivnitelnosti vrcholového ukazatele. Postup při výpočtu jednotlivých metod je znázorněn v teoretické části práce ve vzorcích č. 42 – 45.

Pokud je výsledek vysvětlujícího ukazatele větší než 0, poté má na změnu ROE pozitivní vliv. Naopak záporná hodnota značí negativní ovlivnění vrcholového ukazatele.

Pořadí vlivu dílčích ukazatelů je seřazeno podle absolutního vlivu na vrcholového ukazatele ROE. To znamená, že na prvním místě je ten ukazatel, který má na vrcholový ukazatel největší negativní vliv.

Ukazatel ROE se dá dále rozdělit na tři dílčí ukazatele, kterými jsou rentabilita tržeb, obrát aktiv a finanční páka. Jednotlivé vlivy rozkládajících ukazatelů na ROE jsou uvedeny v tabulce č. 12. Pořadí vlivu je pak uvedeno v tabulce č. 13.

**Tabulka č. 12 – Velikost vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE**

| Ukazatel | 2005 - 2006 |         |         | 2006 - 2007 |        |      | 2007 - 2008 |          |      |
|----------|-------------|---------|---------|-------------|--------|------|-------------|----------|------|
|          | M.P.Z       | F.M.    | L.M     | M.P.Z       | F.M.   | L.M  | M.P.Z       | F.M.     | L.M  |
| EAT/T    | -25,32%     | -33,08% | -35,32% | 96,59%      | 92,68% | n.a. | -113,16%    | -232,37% | n.a. |
| T/A      | -6,33%      | -4,36%  | -3,42%  | 13,89%      | -0,57% | n.a. | -16,85%     | -9,37%   | n.a. |
| A/VK     | -12,24%     | -6,46%  | -5,16%  | -19,27%     | -0,90% | n.a. | -138,96%    | -27,23%  | n.a. |

**Tabulka č. 13 – Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE**

| Ukazatel | 2005 - 2006 |      |     | 2006 - 2007 |      |      | 2007 - 2008 |      |      |
|----------|-------------|------|-----|-------------|------|------|-------------|------|------|
|          | M.P.Z       | F.M. | L.M | M.P.Z       | F.M. | L.M  | M.P.Z       | F.M. | L.M  |
| EAT/T    | 1           | 1    | 1   | 3           | 3    | n.a. | 2           | 1    | n.a. |
| T/A      | 3           | 3    | 3   | 2           | 2    | n.a. | 3           | 3    | n.a. |
| A/VK     | 2           | 2    | 2   | 1           | 1    | n.a. | 1           | 2    | n.a. |

## ROK 2005 - 2006

U funkcionální a logaritmické metody jsou velikosti dílčích ukazatelů téměř stejné. Metoda postupných změn se o pár procent liší, avšak pořadí vlivu jednotlivých ukazatelů na ROE se v tomto období nemění ani u jedné z metod.

Největší vliv na změnu rentability vlastního kapitálu je způsoben rentabilitou tržeb, jejíž záporné hodnoty dosahují okolo 30 %. Důvodem je záporný výsledek hospodaření v obou letech. Vyšší tržby v roce 2006 nepřispěly k lepší rentabilitě, jelikož ztráta je několikanásobně vyšší než v roce 2005.

Na druhém místě je finanční páka, která také výrazně ovlivňuje velikost ROE. Hodnota v čase roste, což má za následek snížení celkové hodnoty vrcholového ukazatele. Nejmenší negativní vliv na ROE má obrátka aktiv, jejíž výsledek je velmi nízký a společnost je schopna pouze 0,4 krát pokrýt svůj majetek tržbami.

## **ROK 2006 – 2007**

Přesto, že hodnota finanční páky se v roce 2007 snížila, má tento ukazatel největší negativní vliv na ROE. Ostatní ukazatele již nedosahují záporných hodnot, proto v tomto sledovaném období je pouze finanční páka, která negativně ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu. Druhé pořadí negativního vlivu se v obou metodách shoduje u obrátky aktiv. Zajímavostí je, že u metody postupných změn hodnota 13 % dokazuje pozitivní vliv na celkovou změnu, zatímco funkcionální metoda dosahuje záporného procentního čísla, což značí negativní vliv na ROE.

Velmi pozitivní vliv na celkový ukazatel má rentabilita tržeb, která v obou obdobích přesahuje 90 %. Takto pozitivní výsledek je samozřejmě zapříčiněn kladným výsledkem hospodaření v roce 2007. Celkově sledované období 2006 a 2007 u pyramidového rozkladu má jako jediné kladné hodnoty dílčích ukazatelů především z důvodu kladného hospodaření v roce 2007 oproti ostatním obdobím.

Logaritmická metoda v tomto sledovaném období nemůže být použita kvůli záporným hodnotám, což značí nevýhodu této metody v případě záporných výsledků.

## **ROK 2007 - 2008**

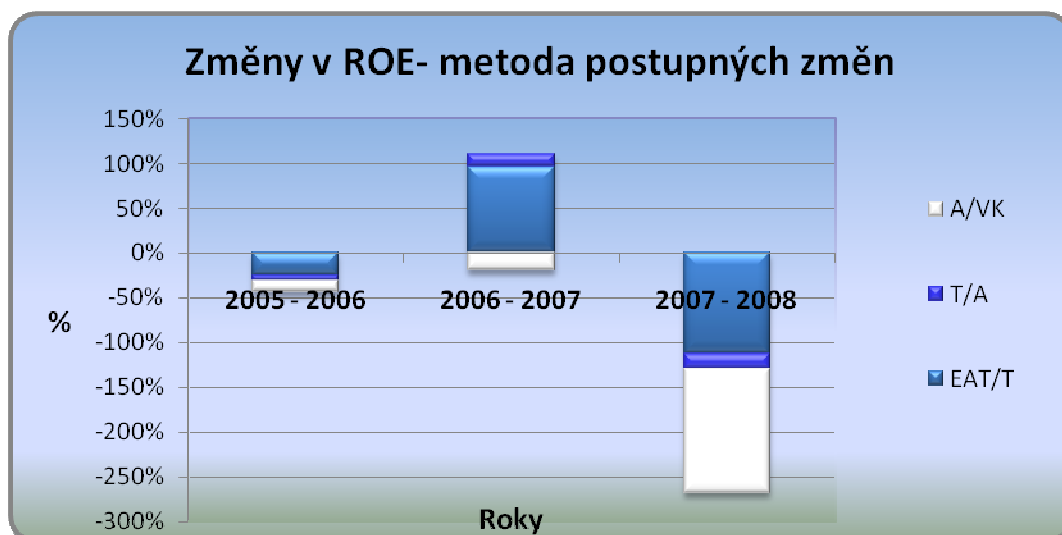
Absolutní změna ve sledovaném období dosahuje velmi záporné hodnoty a to 269 %. Tento výsledek se dá logicky zdůvodnit, jelikož je srovnáván nejlepší rok 2007 s nejhorším obdobím za celé čtyři roky a to s rokem 2008. Logaritmickou metodu zde opět nelze použít ze stejných důvodů výše uvedených.

Z důvodu použití různých metod se ve sledovaném období mění pořadí vlivu. Zatímco u metody postupných změn má nejvíce negativní vliv na ROE finanční páka, u funkcionální metody je to rentabilita tržeb. U finanční páky je příčinou její zvýšení až na hodnotu 11 v roce 2008. Toto zvýšení značí rostoucí podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu a s tím spojené rostoucí úroky, což má za následek snížení ukazatele vlastního kapitálu.

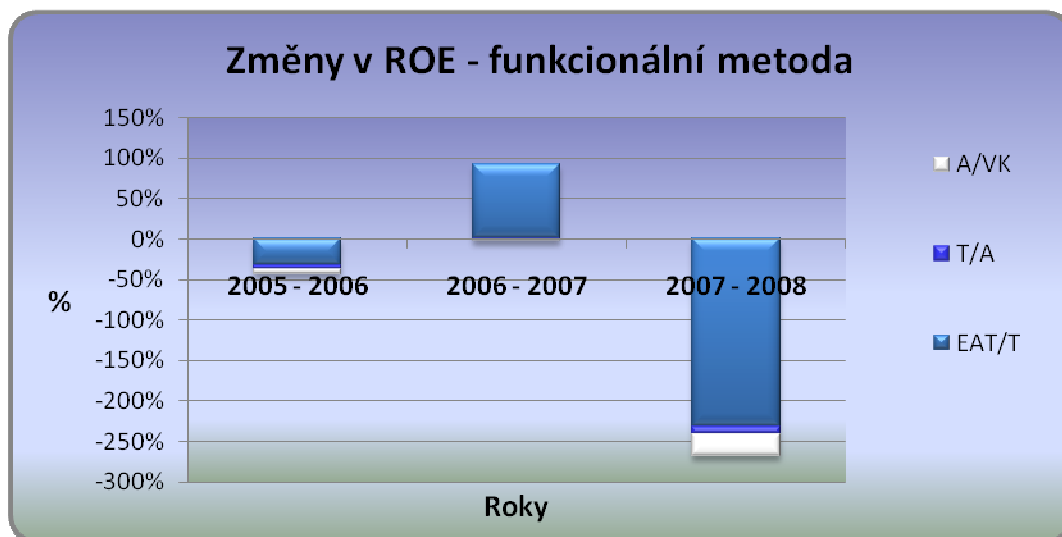
Co se týče rentability tržeb, je negativní vliv na ROE značný. V roce 2008 vykazuje DURA s.r.o. ztrátu téměř 590 miliónů a nelze tedy očekávat pozitivní výsledek ukazatele rentability tržeb. V obou metodách dochází ke shodě, co se týče obrátky aktiv a má tedy na ROE nejmenší negativní vliv. Obrátka aktiv ve sledovaném období 2005 – 2008 dosahuje nejlepší hodnoty právě v roce 2008. V tomto roce je společnost schopna pokrýt tržby svými aktivy 0,5 krát.

Absolutní změny ROE u metody postupných změn v jednotlivých obdobích 2005 – 2008 jsou znázorněny v grafu č. 17. U funkcionální metody je vývoj znázorněn v grafu č. 18.

**Graf č. 17 – Absolutní změny v ROE za období 2005 – 2008 u metody postupných změn**



**Graf č. 18 – Absolutní změny v ROE za období 2005 – 2008 u funkcionální metody**



## 5 ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti. Finanční situace byla zjišťována pomocí horizontální a vertikální analýzy, poměrové analýzy, predikčních modelů hodnocení finanční úrovně a pyramidového rozkladu.

Společnost DURA s. r. o. dosahovala zisku pouze v roce 2007. V roce 2005, 2006 a 2008 byla její činnost ztrátová, což se samozřejmě projevilo ve finanční analýze, která poukazuje na velmi špatnou finanční situaci společnosti.

Problém hospodaření společnosti je zřejmý ve výkazu zisku a ztráty. Zatímco tržby za zboží, výrobky a služby v letech 2005 – 2008 neustále rostou, výsledek hospodaření v roce 2008 je za toto sledované období nejhorší, což je dáno neúměrně vysokými celkovými náklady ve srovnání s celkovými výnosy.

Společnost na tom není dobře z hlediska finanční stability. Vlastní kapitál je několikanásobně nižší než cizí kapitál. Úroky z cizího kapitálu převyšují výnosnost vložených prostředků a tyto vysoké náklady způsobují ztrátovou činnost. Tudíž DURA s. r. o. má problém s likviditou a není schopna ze svých peněžních prostředků pokrýt své závazky, což je zřejmé u doby obratu závazků, která je příliš vysoká ve srovnání s dobou obratu pohledávek.

Jelikož jsou výsledky hospodaření obsaženy v každé vybrané metodě a ve většině ukazatelů, nelze očekávat pozitivní zhodnocení finanční situace společnosti. Špatné výsledky finanční analýzy nejsou dobrou vizitkou společnosti zejména kvůli potencionálním investorům či věřitelům.

Návrhem na opatření je možnost projektu „Štíhlá výroba“. Tento projekt je spolufinancován evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky, tudíž z finančního hlediska nenáročný. Jedná se o školení pracovníků nejen na vyšších pozicích, ale také zaměstnanců firmy ve výrobním procesu. Cílem tohoto projektu je zvýšit zisk společnosti za pomoci snižování celkových nákladů. Snižování nákladů se dosahuje v různých oblastech výroby za pomoci několika nástrojů. Příkladem je optimalizace toku materiálu a stavu zásob, jednoduchost zařízení a strojů, týmová disciplína na pracovišti, rychlejší přenos informací, zlepšení komunikace mezi společností a klientem, nové technologické způsoby a podobně.

Projekt „Štíhlá výroba“ je rozsáhlý a v období hospodářské krize jej využívá velký počet podniků. Je to jedna z alternativ řešení problémové finanční situace společnosti DURA s. r. o.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [ 1 ] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [ 2 ] JANOK, Michal. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. 1. vyd. Bratislava: Mika – Konzult, 2000. 115 s. ISBN 80-967295-8-6.
- [ 3 ] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [ 4 ] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [ 5 ] STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Praha: Computer press, 2008. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [ 6 ] VOSOBA, Pavel. *Řízení firemních financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 213 s. ISBN 80-86119-05-X.

### Internetové stránky

<http://www.duraauto.com/include/homeTemplate.cfm?ID=0>

<http://business.center.cz/business/pojmy/>

[http://cs.wikipedia.org/wiki/Kategorie:Ekonomick%C3%A9\\_pojmy](http://cs.wikipedia.org/wiki/Kategorie:Ekonomick%C3%A9_pojmy)

# SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ

CF – cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

DFM – dlouhodobý finanční majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DM – dlouhodobý majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – čistý zisk po zdanění

EBT – výsledek hospodaření před zdaněním

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

F.M. – funkcionální metoda

ISO - International Organization for Standardization

Kč – korun českých

KFM – krátkodobý finanční majetek

L.M. – logaritmická metoda

M.P.Z. – metoda postupných změn

n.a. – not available – nedostupná hodnota

OA – oběžná aktiva

PP – peněžní prostředky

PT – peněžní toky

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

s. r. o. – společnost s ručeným omezeným

T – tržby

tis. - tisíc

TPCA - Toyota Peugeot Citroen Auto

VH – výsledek hospodaření

VH BÚO – výsledek hospodaření běžného účetního období

VK – vlastní kapitál

## SEZNAM TABULEK

|               |   |
|---------------|---|
| Tabulka č. 1  | Hodnocení Altmanoveho modelu                                      |
| Tabulka č. 2  | Hodnocení Kralickova Quick – testu                                |
| Tabulka č. 3  | Ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2005 - 2008  |
| Tabulka č. 4  | Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008                        |
| Tabulka č. 5  | Ukazatele likvidity v letech 2005 - 2008                          |
| Tabulka č. 6  | Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008                           |
| Tabulka č. 7  | Výsledky ukazatelů bankrotního modelu v letech 2005 - 2008        |
| Tabulka č. 8  | Výsledné hodnoty Altmanoveho modelu v letech 2005 - 2008          |
| Tabulka č. 9  | Výsledky ukazatelů Kralickova Quick – testu v letech 2005 - 2008  |
| Tabulka č. 10 | Získané body za období 2005 – 2008                                |
| Tabulka č. 11 | Výsledné zhodnocení Kralickova Quick – testu v letech 2005 - 2008 |
| Tabulka č. 12 | Velikost vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE        |
| Tabulka č. 13 | Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE          |

## SEZNAM GRAFŮ

|            |  |
|------------|--|
| Graf č. 1  | Vývoj aktiv v letech 2005 - 2008                                       |
| Graf č. 2  | Vývoj pasiv v letech 2005 – 2008                                       |
| Graf č. 3  | Vývoj tržeb za zboží, výrobky a služby v letech 2005 - 2008            |
| Graf č. 4  | Vývoj vybraných položek ve výkazu zisku a ztráty v letech 2005 - 2008  |
| Graf č. 5  | Vývoj peněžních toků z jednotlivých činností v letech 2005 – 2008      |
| Graf č. 6  | Vývoj peněžních prostředků v letech 2005 – 2008                        |
| Graf č. 7  | Vertikální analýza aktiv v letech 2005 – 2008                          |
| Graf č. 8  | Vertikální analýza pasiv v letech 2005 – 2008                          |
| Graf č. 9  | Vertikální analýza výnosů v letech 2005 – 2008                         |
| Graf č. 10 | Vertikální analýza nákladů v letech 2005 - 2008                        |
| Graf č. 11 | Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2005 – 2008 |
| Graf č. 12 | Vývoj ukazatele finanční stability a zadluženosti v letech 2005 – 2008 |
| Graf č. 13 | Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2008                       |
| Graf č. 14 | Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2008                         |
| Graf č. 15 | Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2005 – 2008                 |
| Graf č. 16 | Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005 – 2008                          |
| Graf č. 17 | Absolutní změny v ROE za období 2005 – 2008 u metody postupných změn   |
| Graf č. 18 | Absolutní změny v ROE za období 2005 – 2008 u funkcionální metody      |

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce**

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2010

Simona Mináriková

Adresa trvalého pobytu studenta:

Vančurova 471/20, 741 01 Nový Jičín

# SEZNAM PŘÍLOH

|              |   |
|--------------|---|
| Příloha č. 1 | Rozvahy společnosti v letech 2005 - 2008                        |
| Příloha č. 2 | Výkazy zisku a ztráty společnosti v letech 2005 – 2008          |
| Příloha č. 3 | Výkazy cash flow společnosti v letech 2005 – 2008               |
| Příloha č. 4 | Horizontální analýza rozvahy v letech 2005 – 2008               |
| Příloha č. 5 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 – 2008 |
| Příloha č. 6 | Horizontální analýza výkazu cash flow v letech 2005 – 2008      |
| Příloha č. 7 | Vertikální analýza rozvahy v letech 2005 – 2008                 |
| Příloha č. 8 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 - 2008   |

Příloha č. 1

## ROZVAHY SPOLEČNOSTI V LETECH 2005 - 2008

Údaje jsou v tisících Kč.

| <b>AKTIVA</b>               | <b>Rok 2005</b>  | <b>Rok 2006</b>  | <b>Rok 2007</b>  | <b>Rok 2008</b>  |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Aktiva celkem</b>        | <b>2 734 847</b> | <b>2 942 867</b> | <b>3 608 266</b> | <b>2 889 087</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | <b>2 357 499</b> | <b>2 301 730</b> | <b>2 590 512</b> | <b>2 062 719</b> |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 517              | 818              | 578              | 784              |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 296 318          | 518 635          | 529 270          | 544 215          |
| Dlouhodobý finanční majetek | 2 060 664        | 1 782 277        | 2 060 664        | 1 517 720        |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | <b>328 149</b>   | <b>585 124</b>   | <b>972 111</b>   | <b>773 024</b>   |
| Zásoby                      | 56 729           | 236 265          | 242 040          | 186 117          |
| Dlouhodobé pohledávky       | 54 253           | 70 839           | 16 802           | 12 124           |
| Krátkodobé pohledávky       | 135 230          | 240 861          | 661 325          | 528 959          |
| Finanční majetek            | 81 937           | 37 159           | 51 944           | 45 824           |
| Časové rozlišení            | 49 199           | 56 013           | 45 643           | 53 344           |

| <b>PASIVA</b>                                | <b>Rok 2005</b>  | <b>Rok 2006</b>  | <b>Rok 2007</b>  | <b>Rok 2008</b>  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Pasiva celkem</b>                         | <b>2 734 847</b> | <b>2 942 867</b> | <b>3 608 266</b> | <b>2 889 087</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>                       | <b>601 140</b>   | <b>480 978</b>   | <b>851 085</b>   | <b>261 482</b>   |
| Základní kapitál                             | 492 010          | 492 010          | 492 010          | 492 010          |
| Kapitálové fondy                             | 289 153          | 398 554          | 398 554          | 398 554          |
| Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond       | -                | -                | -                | 37 011           |
| Hospodářský výsledek minulých let            | - 157 004        | - 180 023        | - 409 586        | - 76 489         |
| Hospodářský výsledek běžného účetního období | - 23 019         | - 229 563        | 370 107          | - 589 604        |
| <b>Cizí zdroje</b>                           | <b>2 133 707</b> | <b>2 461 889</b> | <b>2 757 181</b> | <b>2 627 605</b> |
| Rezervy                                      | 4 225            | 3 663            | 6 406            | 8 834            |
| Dlouhodobé závazky                           | 1 800 203        | 1 776 682        | 1 639 404        | 1 796 391        |
| Krátkodobé závazky                           | 329 279          | 681 544          | 1 111 371        | 822 380          |
| Bankovní úvěry                               | -                | -                | -                | -                |

## Příloha č. 2

**VÝKAZY ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI V LETECH 2005 – 2008**

Údaje jsou v tisících Kč.

| <b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>   | <b>Rok 2005</b> | <b>Rok 2006</b>  | <b>Rok 2007</b> | <b>Rok 2008</b>  |
|---|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb   | 814 236         | 1 066 536        | 1 679 513       | 1 669 969        |
| Výkonová spotřeba   | 750 994         | 974 726          | 1 447 661       | 1 340 999        |
| <b>Přidaná hodnota</b>  | <b>63 242</b>   | <b>91 810</b>    | <b>231 852</b>  | <b>328 970</b>   |
| Osobní náklady  | 61 048          | 110 321          | 196 418         | 258 605          |
| Daně a poplatky   | 167             | 138              | 4 316           | 434              |
| Odpisy DHM a DNM  | 21 541          | 34 740           | 59 869          | 76 575           |
| Tržby z prodeje DM a materiálu  | 5 400           | 405              | 6 993           | 17 692           |
| Zůstatková cena prodaného DM a materiálu  | 1 484           | 21               | 6 549           | 14 652           |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 6 658           | 28 375           | 40 744          | 54 442           |
| Ostatní provozní výnosy   | 2 481           | 4 499            | 13 598          | 35 712           |
| Ostatní provozní náklady  | 1 120           | 3 547            | 22 595          | 29 126           |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>  | <b>- 20 895</b> | <b>- 80 428</b>  | <b>- 78 048</b> | <b>- 51 460</b>  |
| Výnosy z DFM  | -               | 22 732           | 311 925         | 74 166           |
| Výnosy z přecenění CP a derivátů  | -               | -                | -               | 53 539           |
| Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti                                      | -               | 278 387          | - 278 387       | 542 944          |
| Výnosové úroky  | 55              | 62               | 7 425           | 850              |
| Nákladové úroky   | 10 828          | 95 306           | 143 739         | 138 668          |
| Ostatní finanční výnosy   | 21 189          | 189 459          | 97 215          | 121 483          |
| Ostatní finanční náklady  | 24 795          | 4 281            | 49 021          | 101 892          |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>  | <b>- 14 379</b> | <b>- 165 721</b> | <b>502 192</b>  | <b>- 533 466</b> |
| Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená   | - 12 255        | 7 867            | 54 037          | 4 678            |
| <b>VH za běžnou činnost</b>   | <b>- 23 019</b> | <b>- 254 016</b> | <b>370 107</b>  | <b>- 589 604</b> |
| Mimořádné náklady   | -               | -                | -               | -                |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti - odložená  | -               | - 24 453         | -               | -                |
| <b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>   | <b>-</b>        | <b>24 453</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         |
| <b>VH za účetní období EAT</b>  | <b>- 23 019</b> | <b>- 229 563</b> | <b>370 107</b>  | <b>- 589 604</b> |
| <b>VH před zdaněním EBT</b>   | <b>- 35 274</b> | <b>- 246 149</b> | <b>424 144</b>  | <b>- 584 926</b> |
| <b>VH před úroky a zdaněním EBIT</b>  | <b>- 24 446</b> | <b>- 150 843</b> | <b>567 883</b>  | <b>- 446 258</b> |



**VÝKAZY CASH FLOW SPOLEČNOSTI V LETECH 2005 – 2008**

Údaje jsou v tisících Kč.

| <b>CASH FLOW</b>  | <b>Rok 2005</b> | <b>Rok 2006</b>  | <b>Rok 2007</b>  | <b>Rok 2008</b>  |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Počáteční stav peněžních prostředků</b>              | <b>4 194</b>    | <b>81 937</b>    | <b>37 159</b>    | <b>51 944</b>    |
| <b>PT z provozní činnosti</b>                           |                 |                  |                  |                  |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním    | - 35 274        | - 246 149        | 424 144          | - 584 926        |
| <i>Úpravy o nepeněžní operace</i>                       | - 19 102        | 314 690          | - 402 274        | 743 705          |
| Odpisy stálých aktiv                                    | 21 541          | 34 740           | 59 869           | 76 575           |
| Změna stavu opravných položek a rezerv                  | - 11 725        | 306 762          | - 237 643        | 597 387          |
| Výnosy z dividend a podílů na zisku                     |                 | - 22 732         | - 311 925        | - 74 166         |
| Zisk/Ztráta z prodeje stálých aktiv                     | - 4 021         | -                | - 4              | - 2 849          |
| Nákladové a výnosové úroky                              | 10 773          | 95 244           | 136 314          | 137 818          |
| Opravy o ostatní nepeněžní operace                      | - 35 670        | - 99 324         | - 48 885         | 8 940            |
| Čistý provozní PT před změnami pracovního kapitálu      | - 54 376        | 68 541           | 21 870           | 158 779          |
| <i>Změna stavu pracovního kapitálu</i>                  | <i>14 950</i>   | <i>- 181 029</i> | <i>132 617</i>   | <i>- 82 128</i>  |
| Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv       | - 78 662        | - 117 034        | - 150 352        | 172 012          |
| Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv          | 110 064         | 118 928          | 298 286          | - 275 925        |
| Změna stavu zásob                                       | - 16 452        | - 182 923        | - 15 317         | 21 785           |
| Čistý provozní PT před zdaněním a mimořádnými položkami | - 39 426        | - 112 488        | 154 487          | 76 651           |
| Vyplacené úroky   | - 5 608         | -                | - 11 225         | - 88 567         |
| Přijaté úroky   | 55              | 62               | 398              | 850              |
| Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy  | -               | -                | -                | -                |
| <b>Čistý PT z provozní činnosti</b>                     | <b>- 44 979</b> | <b>- 112 426</b> | <b>143 660</b>   | <b>- 11 066</b>  |
| <b>PT z investiční činnosti</b>                         |                 |                  |                  |                  |
| Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv                  | - 64 516        | - 188 940        | - 118 562        | - 168 275        |
| Příjmy z prodeje stálých aktiv                          | 4 041           |                  | 4 232            | 16 233           |
| <b>Čistý PT z investiční činnosti</b>                   | <b>- 60 475</b> | <b>- 188 940</b> | <b>- 114 330</b> | <b>- 152 042</b> |
| <b>PT z finančních činností</b>                         |                 |                  |                  |                  |
| Změna stavu závazků z financování                       | 183 197         | 147 187          | - 14 545         | 156 988          |
| <i>Dopady změn vlastního kapitálu</i>                   | <i>-</i>        | <i>109 401</i>   | <i>-</i>         | <i>-</i>         |
| Další vklady PP společníků                              | -               | 109 401          | -                | -                |
| <b>Čistý PT z finanční činnosti</b>                     | <b>183 197</b>  | <b>256 588</b>   | <b>- 14 545</b>  | <b>156 988</b>   |
| <b>Čistá změna PP</b>                                   | <b>77 743</b>   | <b>- 44 778</b>  | <b>14 785</b>    | <b>- 6 120</b>   |
| <b>Konečný stav PP</b>                                  | <b>81 937</b>   | <b>37 159</b>    | <b>51 944</b>    | <b>45 824</b>    |

## Příloha č. 4

**HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY V LETECH 2005 – 2008**

Hodnoty jsou v tisících Kč.

| AKTIVA                      | Rok 2004       | Rok 2005         |               | Rok 2006         |              | Rok 2007         |              | Rok 2008         |               |
|-----------------------------|----------------|------------------|---------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------|
|                             | Hodnota        | Hodnota          | %             | Hodnota          | %            | Hodnota          | %            | Hodnota          | %             |
| <b>Aktiva celkem</b>        | <b>428 976</b> | <b>2 734 847</b> | <b>537,5%</b> | <b>2 942 867</b> | <b>7,6%</b>  | <b>3 608 266</b> | <b>22,6%</b> | <b>2 889 087</b> | <b>-19,9%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | <b>253 880</b> | <b>2 357 499</b> | <b>828,6%</b> | <b>2 301 730</b> | <b>-2,4%</b> | <b>2 590 512</b> | <b>12,5%</b> | <b>2 062 719</b> | <b>-20,4%</b> |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 754            | 517              | -31,4%        | 818              | 58,2%        | 578              | -29,3%       | 784              | 35,6%         |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 253 126        | 296 318          | 17,1%         | 518 635          | 75,0%        | 529 270          | 2,1%         | 544 215          | 2,8%          |
| Dlouhodobý finanční majetek | -              | 2 060 664        | -100,0%       | 1 782 277        | -13,5%       | 2 060 664        | 15,6%        | 1 517 720        | -26,3%        |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | <b>156 210</b> | <b>328 149</b>   | <b>110,1%</b> | <b>585 124</b>   | <b>78,3%</b> | <b>972 111</b>   | <b>66,1%</b> | <b>773 024</b>   | <b>-20,5%</b> |
| Zásoby                      | 41 537         | 56 729           | 36,6%         | 236 265          | 316,5%       | 242 040          | 2,4%         | 186 117          | -23,1%        |
| Dlouhodobé pohledávky       | 41 998         | 54 253           | 29,2%         | 70 839           | 30,6%        | 16 802           | -76,3%       | 12 124           | -27,8%        |
| Krátkodobé pohledávky       | 68 481         | 135 230          | 97,5%         | 240 861          | 78,1%        | 661 325          | 174,6%       | 528 959          | -20,0%        |
| Finanční majetek            | 4 194          | 81 937           | 1853,7%       | 37 159           | -54,6%       | 51 944           | 39,8%        | 45 824           | -11,8%        |
| Časové rozlišení            | 18 886         | 49 199           | 160,5%        | 56 013           | 13,8%        | 45 643           | -18,5%       | 53 344           | 16,9%         |

| PASIVA                                 | Rok 2004       | Rok 2005         |               | Rok 2006         |               | Rok 2007         |              | Rok 2008         |               |
|--|----------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|--------------|------------------|---------------|
|  | Hodnota        | Hodnota          | %             | Hodnota          | %             | Hodnota          | %            | Hodnota          | %             |
| <b>Pasiva celkem</b>                   | <b>428 976</b> | <b>2 734 847</b> | <b>537,5%</b> | <b>2 942 867</b> | <b>7,6%</b>   | <b>3 608 266</b> | <b>22,6%</b> | <b>2 889 087</b> | <b>-19,9%</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>                 | <b>132 349</b> | <b>601 140</b>   | <b>354,2%</b> | <b>480 978</b>   | <b>-20,0%</b> | <b>851 085</b>   | <b>76,9%</b> | <b>261 482</b>   | <b>-69,3%</b> |
| Základní kapitál                       | 200            | 492 010          | 245905,0%     | 492 010          | 0,0%          | 492 010          | 0,0%         | 492 010          | 0,0%          |
| Kapitálové fondy                       | 289 153        | 289 153          | 0,0%          | 398 554          | 37,8%         | 398 554          | 0,0%         | 398 554          | 0,0%          |
| Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond | -              | -                | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                | 0,0%         | 37 011           | -100,0%       |
| HV minulých let                        | - 114 051      | - 157 004        | 37,7%         | - 180 023        | 14,7%         | - 409 586        | 127,5%       | - 76 489         | -81,3%        |
| HV běžného účetního období             | - 42 953       | - 23 019         | -46,4%        | - 229 563        | 897,3%        | 370 107          | -261,2%      | - 589 604        | -259,3%       |
| <b>Cizí zdroje</b>                     | <b>296 627</b> | <b>2 133 707</b> | <b>619,3%</b> | <b>2 461 889</b> | <b>15,4%</b>  | <b>2 757 181</b> | <b>12,0%</b> | <b>2 627 605</b> | <b>-4,7%</b>  |
| Rezervy                                | 16 164         | 4 225            | -73,9%        | 3 663            | -13,3%        | 6 406            | 74,9%        | 8 834            | 37,9%         |
| Dlouhodobé závazky                     | 137 091        | 1 800 203        | 1213,1%       | 1 776 682        | -1,3%         | 1 639 404        | -7,7%        | 1 796 391        | 9,6%          |
| Krátkodobé závazky                     | 143 372        | 329 279          | 129,7%        | 681 544          | 107,0%        | 1 111 371        | 63,1%        | 822 380          | -26,0%        |
| Bankovní úvěry                         | -              | -                | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                | 0,0%         | -                | 0,0%          |

## Příloha č. 5

**HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY V LETECH 2005 – 2008**

Hodnoty jsou v tisících Kč.

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY  | Rok 2004        | Rok 2005        |                | Rok 2006         |                | Rok 2007        |                | Rok 2008         |                |
|---|-----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
|   | Hodnota         | Hodnota         | %              | Hodnota          | %              | Hodnota         | %              | Hodnota          | %              |
| Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb   | 375 695         | 814 236         | 116,7%         | 1 066 536        | 31,0%          | 1 679 513       | 57,5%          | 1 669 969        | -0,6%          |
| Výkonová spotřeba   | 433 456         | 750 994         | 73,3%          | 974 726          | 29,8%          | 1 447 661       | 48,5%          | 1 340 999        | -7,4%          |
| <b>Přidaná hodnota</b>  | <b>- 57 761</b> | <b>63 242</b>   | <b>-209,5%</b> | <b>91 810</b>    | <b>45,2%</b>   | <b>231 852</b>  | <b>152,5%</b>  | <b>328 970</b>   | <b>41,9%</b>   |
| Osobní náklady  | 35 649          | 61 048          | 71,2%          | 110 321          | 80,7%          | 196 418         | 78,0%          | 258 605          | 31,7%          |
| Daně a poplatky   | 164             | 167             | 1,8%           | 138              | -17,4%         | 4 316           | 3027,5%        | 434              | -89,9%         |
| Odpisy DHM a DNM  | 14 725          | 21 541          | 46,3%          | 34 740           | 61,3%          | 59 869          | 72,3%          | 76 575           | 27,9%          |
| Tržby z prodeje DM a materiálu  | -               | 5 400           | 0,0%           | 405              | -92,5%         | 6 993           | 1626,7%        | 17 692           | 153,0%         |
| ZC prodaného DM a materiálu   | -               | 1 484           | 0,0%           | 21               | -98,6%         | 6 549           | 31085,7%       | 14 652           | 123,7%         |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | - 2 134         | 6 658           | -412,0%        | 28 375           | 326,2%         | 40 744          | 43,6%          | 54 442           | 33,6%          |
| Ostatní provozní výnosy   | 35 242          | 2 481           | -93,0%         | 4 499            | 81,3%          | 13 598          | 202,2%         | 35 712           | 162,6%         |
| Ostatní provozní náklady  | 1 869           | 1 120           | -40,1%         | 3 547            | 216,7%         | 22 595          | 537,0%         | 29 126           | 28,9%          |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>  | <b>- 72 792</b> | <b>- 20 895</b> | <b>-71,3%</b>  | <b>- 80 428</b>  | <b>284,9%</b>  | <b>- 78 048</b> | <b>-3,0%</b>   | <b>- 51 460</b>  | <b>-34,1%</b>  |
| Výnosy z DFM  | -               | -               | 0,0%           | 22 732           | 0,0%           | 311 925         | 1272,2%        | 74 166           | -76,2%         |
| Výnosy z přecenění CP a derivátů  | -               | -               | 0,0%           | -                | 0,0%           | -               | 0,0%           | 53 539           | 0,0%           |
| Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti                                      | -               | -               | 0,0%           | 278 387          | 0,0%           | - 278 387       | -200,0%        | 542 944          | -295,0%        |
| Výnosové úroky  | 45              | 55              | 22,2%          | 62               | 12,7%          | 7 425           | 11875,8%       | 850              | -88,6%         |
| Nákladové úroky   | 12 021          | 10 828          | -9,9%          | 95 306           | 780,2%         | 143 739         | 50,8%          | 138 668          | -3,5%          |
| Ostatní finanční výnosy   | 13 717          | 21 189          | 54,5%          | 189 459          | 794,1%         | 97 215          | -48,7%         | 121 483          | 25,0%          |
| Ostatní finanční náklady  | 10 392          | 24 795          | 138,6%         | 4 281            | -82,7%         | 49 021          | 1045,1%        | 101 892          | 107,9%         |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>  | <b>- 8 651</b>  | <b>- 14 379</b> | <b>66,2%</b>   | <b>- 165 721</b> | <b>1052,5%</b> | <b>502 192</b>  | <b>-403,0%</b> | <b>- 533 466</b> | <b>-206,2%</b> |
| Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená   | - 41 998        | - 12 255        | -70,8%         | 7 867            | -164,2%        | 54 037          | 586,9%         | 4 678            | -91,3%         |
| <b>VH za běžnou činnost</b>   | <b>- 39 445</b> | <b>- 23 019</b> | <b>-41,6%</b>  | <b>- 254 016</b> | <b>1003,5%</b> | <b>370 107</b>  | <b>-245,7%</b> | <b>- 589 604</b> | <b>-259,3%</b> |
| Mimořádné náklady   | 3 508           | -               | -100,0%        | -                | 0,0%           | -               | 0,0%           | -                | 0,0%           |
| Daň z příjmů z mimořádné činnosti - odložená  | -               | -               | 0,0%           | - 24 453         | 0,0%           | -               | -100,0%        | -                | 0,0%           |
| <b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>   | <b>- 3 508</b>  | <b>-</b>        | <b>-100,0%</b> | <b>24 453</b>    | <b>0,0%</b>    | <b>-</b>        | <b>-100,0%</b> | <b>-</b>         | <b>0,0%</b>    |
| <b>VH za účetní období EAT</b>  | <b>- 42 953</b> | <b>- 23 019</b> | <b>-46,4%</b>  | <b>- 229 563</b> | <b>897,3%</b>  | <b>370 107</b>  | <b>-261,2%</b> | <b>- 589 604</b> | <b>-259,3%</b> |
| <b>VH před zdaněním EBT</b>   | <b>- 84 951</b> | <b>- 35 274</b> | <b>-58,5%</b>  | <b>- 246 149</b> | <b>597,8%</b>  | <b>424 144</b>  | <b>-272,3%</b> | <b>- 584 926</b> | <b>-237,9%</b> |
| <b>VH před úroky a zdaněním EBIT</b>  | <b>- 72 930</b> | <b>- 24 446</b> | <b>-66,5%</b>  | <b>- 150 843</b> | <b>517,0%</b>  | <b>567 883</b>  | <b>-476,5%</b> | <b>- 446 258</b> | <b>-178,6%</b> |

## Příloha č. 6

**HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU CASH FLOW V LETECH 2005 – 2008**

Hodnoty jsou v tisících Kč.

| CASH FLOW   | Rok 2004        | Rok 2005        |                | Rok 2006         |                | Rok 2007         |                | Rok 2008         |                 |
|---|-----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|-----------------|
|   | Hodnota         | Hodnota         | %              | Hodnota          | %              | Hodnota          | %              | Hodnota          | %               |
| <b>Poáteční stav peněžních prostředků</b>               | <b>14 476</b>   | <b>4 194</b>    | <b>-71,0%</b>  | <b>81 937</b>    | <b>1853,7%</b> | <b>37 159</b>    | <b>-54,6%</b>  | <b>51 944</b>    | <b>39,8%</b>    |
| <b>PT z provozní činnosti</b>                           |                 |                 |                |                  |                |                  |                |                  |                 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním    | - 81 443        | - 35 274        | -56,7%         | - 246 149        | 597,8%         | 424 144          | -272,3%        | - 584 926        | -237,9%         |
| Úpravy o nepeněžní operace                              | 63 909          | - 19 102        | -129,9%        | 314 690          | -1747,4%       | - 402 274        | -227,8%        | 743 705          | -284,9%         |
| Odpisy stálých aktiv                                    | 14 725          | 21 541          | 46,3%          | 34 740           | 61,3%          | 59 869           | 72,3%          | 76 575           | 27,9%           |
| Změna stavu opravných položek a rezerv                  | 16 256          | - 11 725        | -172,1%        | 306 762          | -2716,3%       | - 237 643        | -177,5%        | 597 387          | -351,4%         |
| Výnosy z dividend a podílů na zisku                     | -               |                 | 0,0%           | - 22 732         | 0,0%           | - 311 925        | 1272,2%        | - 74 166         | -76,2%          |
| Zisk/Ztráta z prodeje stálých aktiv                     | 11 975          | - 4 021         | -133,6%        | -                | -100,0%        | - 4              | 0,0%           | - 2 849          | 71125,0%        |
| Nákladové a výnosové úroky                              | -               | 10 773          | 0,0%           | 95 244           | 784,1%         | 136 314          | 43,1%          | 137 818          | 1,1%            |
| Opravy o ostatní nepeněžní operace                      | 20 953          | - 35 670        | -270,2%        | - 99 324         | 178,5%         | - 48 885         | -50,8%         | 8 940            | -118,3%         |
| Čistý provozní PT před změnami pracovního kapitálu      | - 17 534        | - 54 376        | 210,1%         | 68 541           | -226,1%        | 21 870           | -68,1%         | 158 779          | 626,0%          |
| Změna stavu pracovního kapitálu                         | - 9 208         | 14 950          | -262,4%        | - 181 029        | -1310,9%       | 132 617          | -173,3%        | - 82 128         | -161,9%         |
| Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv       | - 58 404        | - 78 662        | 34,7%          | - 117 034        | 48,8%          | - 150 352        | 28,5%          | 172 012          | -214,4%         |
| Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív          | 74 888          | 110 064         | 47,0%          | 118 928          | 8,1%           | 298 286          | 150,8%         | - 275 925        | -192,5%         |
| Změna stavu zásob                                       | - 25 692        | - 16 452        | -36,0%         | - 182 923        | 1011,9%        | - 15 317         | -91,6%         | 21 785           | -242,2%         |
| Čistý provozní PT před zdaněním a mimořádnými položkami | - 26 742        | - 39 426        | 47,4%          | - 112 488        | 185,3%         | 154 487          | -237,3%        | 76 651           | -50,4%          |
| Vyplacené úroky   | - 12 021        | - 5 608         | -53,3%         | -                | -100,0%        | - 11 225         | 0,0%           | - 88 567         | 689,0%          |
| Přijaté úroky   | 45              | 55              | 22,2%          | 62               | 12,7%          | 398              | 541,9%         | 850              | 113,6%          |
| Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy  | - 3 508         | -               | -100,0%        | -                | 0,0%           | -                | 0,0%           | -                | 0,0%            |
| <b>Čistý PT z provozní činnosti</b>                     | <b>- 42 226</b> | <b>- 44 979</b> | <b>6,5%</b>    | <b>- 112 426</b> | <b>150,0%</b>  | <b>143 660</b>   | <b>-227,8%</b> | <b>- 11 066</b>  | <b>-107,7%</b>  |
| <b>PT z investiční činnosti</b>                         |                 |                 |                |                  |                |                  |                |                  |                 |
| Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv                  | - 56 642        | - 64 516        | 13,9%          | - 188 940        | 192,9%         | - 118 562        | -37,2%         | - 168 275        | 41,9%           |
| Příjmy z prodeje stálých aktiv                          | -               | 4 041           | 0,0%           |                  | -100,0%        | 4 232            | 0,0%           | 16 233           | 283,6%          |
| <b>Čistý PT z investiční činnosti</b>                   | <b>- 56 642</b> | <b>- 60 475</b> | <b>6,8%</b>    | <b>- 188 940</b> | <b>212,4%</b>  | <b>- 114 330</b> | <b>-39,5%</b>  | <b>- 152 042</b> | <b>33,0%</b>    |
| <b>PT z finančních činností</b>                         |                 |                 |                |                  |                |                  |                |                  |                 |
| Změna stavu závazků z financování                       | 88 586          | 183 197         | 106,8%         | 147 187          | -19,7%         | - 14 545         | -109,9%        | 156 988          | -1179,3%        |
| Dopady změn vlastního kapitálu                          | -               | -               | 0,0%           | 109 401          | 0,0%           | -                | -100,0%        | -                | 0,0%            |
| Další vklady PP společníků                              | -               | -               | 0,0%           | 109 401          | 0,0%           | -                | -100,0%        | -                | 0,0%            |
| <b>Čistý PT z finanční činnosti</b>                     | <b>88 586</b>   | <b>183 197</b>  | <b>106,8%</b>  | <b>256 588</b>   | <b>40,1%</b>   | <b>- 14 545</b>  | <b>-105,7%</b> | <b>156 988</b>   | <b>-1179,3%</b> |
| <b>Čistá změna PP</b>                                   | <b>- 10 282</b> | <b>77 743</b>   | <b>-856,1%</b> | <b>- 44 778</b>  | <b>-157,6%</b> | <b>14 785</b>    | <b>-133,0%</b> | <b>- 6 120</b>   | <b>-141,4%</b>  |
| <b>Konečný stav PP</b>                                  | <b>4 194</b>    | <b>81 937</b>   | <b>1853,7%</b> | <b>37 159</b>    | <b>-54,6%</b>  | <b>51 944</b>    | <b>39,8%</b>   | <b>45 824</b>    | <b>-11,8%</b>   |

Příloha č. 7

## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY V LETECH 2005 – 2008

Hodnoty jsou v tisících Kč.

| AKTIVA                      | Rok 2005         |               | Rok 2006         |               | Rok 2007         |               | Rok 2008         |               |
|-----------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|                             | Hodnota          | %             | Hodnota          | %             | Hodnota          | %             | Hodnota          | %             |
| <b>Aktiva celkem</b>        | <b>2 734 847</b> | <b>100,0%</b> | <b>2 942 867</b> | <b>100,0%</b> | <b>3 608 266</b> | <b>100,0%</b> | <b>2 889 087</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | <b>2 357 499</b> | <b>86,2%</b>  | <b>2 301 730</b> | <b>78,2%</b>  | <b>2 590 512</b> | <b>71,8%</b>  | <b>2 062 719</b> | <b>71,4%</b>  |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 517              | 0,0%          | 818              | 0,0%          | 578              | 0,0%          | 784              | 0,0%          |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 296 318          | 10,8%         | 518 635          | 17,6%         | 529 270          | 14,7%         | 544 215          | 18,8%         |
| Dlouhodobý finanční majetek | 2 060 664        | 75,3%         | 1 782 277        | 60,6%         | 2 060 664        | 57,1%         | 1 517 720        | 52,5%         |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | <b>328 149</b>   | <b>12,0%</b>  | <b>585 124</b>   | <b>19,9%</b>  | <b>972 111</b>   | <b>26,9%</b>  | <b>773 024</b>   | <b>26,8%</b>  |
| Zásoby                      | 56 729           | 2,1%          | 236 265          | 8,0%          | 242 040          | 6,7%          | 186 117          | 6,4%          |
| Dlouhodobé pohledávky       | 54 253           | 2,0%          | 70 839           | 2,4%          | 16 802           | 0,5%          | 12 124           | 0,4%          |
| Krátkodobé pohledávky       | 135 230          | 4,9%          | 240 861          | 8,2%          | 661 325          | 18,3%         | 528 959          | 18,3%         |
| Finanční majetek            | 81 937           | 3,0%          | 37 159           | 1,3%          | 51 944           | 1,4%          | 45 824           | 1,6%          |
| Časové rozlišení            | 49 199           | 1,8%          | 56 013           | 1,9%          | 45 643           | 1,3%          | 53 344           | 1,8%          |

| PASIVA                                   | Rok 2005         |               | Rok 2006         |              | Rok 2007         |               | Rok 2008         |              |
|--|------------------|---------------|------------------|--------------|------------------|---------------|------------------|--------------|
|  | Hodnota          | %             | Hodnota          | %            | Hodnota          | %             | Hodnota          | %            |
| <b>Pasiva celkem</b>                     | <b>2 734 847</b> | <b>100,0%</b> | <b>2 942 867</b> | <b>100%</b>  | <b>3 608 266</b> | <b>100,0%</b> | <b>2 889 087</b> | <b>100%</b>  |
| <b>Vlastní kapitál</b>                   | <b>601 140</b>   | <b>22,0%</b>  | <b>480 978</b>   | <b>16,3%</b> | <b>851 085</b>   | <b>23,6%</b>  | <b>261 482</b>   | <b>9,1%</b>  |
| Základní kapitál                         | 492 010          | 18,0%         | 492 010          | 16,7%        | 492 010          | 13,6%         | 492 010          | 17,0%        |
| Kapitálové fondy                         | 289 153          | 10,6%         | 398 554          | 13,5%        | 398 554          | 11,0%         | 398 554          | 13,8%        |
| Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond   | -                | 0,0%          | -                | 0,0%         | -                | 0,0%          | 37 011           | 1,3%         |
| Hospodářský výsledek minulých let        | - 157 004        | -5,7%         | - 180 023        | -6,1%        | - 409 586        | -11,4%        | - 76 489         | -2,6%        |
| Hospodářský výsledek běžného účet.období | - 23 019         | -0,8%         | - 229 563        | -7,8%        | 370 107          | 10,3%         | - 589 604        | -20,4%       |
| <b>Cizí zdroje</b>                       | <b>2 133 707</b> | <b>78,0%</b>  | <b>2 461 889</b> | <b>83,7%</b> | <b>2 757 181</b> | <b>76,4%</b>  | <b>2 627 605</b> | <b>90,9%</b> |
| Rezervy                                  | 4 225            | 0,2%          | 3 663            | 0,1%         | 6 406            | 0,2%          | 8 834            | 0,3%         |
| Dlouhodobé závazky                       | 1 800 203        | 65,8%         | 1 776 682        | 60,4%        | 1 639 404        | 45,4%         | 1 796 391        | 62,2%        |
| Krátkodobé závazky                       | 329 279          | 12,0%         | 681 544          | 23,2%        | 1 111 371        | 30,8%         | 822 380          | 28,5%        |
| Bankovní úvěry                           | -                | 0,0%          | -                | 0,0%         | -                | 0,0%          | -                | 0,0%         |

**VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY V LETECH 2005 – 2008**

Hodnoty jsou v tisících Kč.

| VÝNOSY  | Rok 2005       |               | Rok 2006         |               | Rok 2007         |               | Rok 2008         |               |
|---|----------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|   | <i>Hodnota</i> | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      |
| <b>Výnosy celkem</b>                              | <b>837 961</b> | <b>100,0%</b> | <b>1 283 288</b> | <b>100,0%</b> | <b>2 109 676</b> | <b>100,0%</b> | <b>1 955 719</b> | <b>100,0%</b> |
| Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb | 814 236        | 97,2%         | 1 066 536        | 83,1%         | 1 679 513        | 79,6%         | 1 669 969        | 85,4%         |
| Ostatní provozní výnosy                           | 2 481          | 0,3%          | 4 499            | 0,4%          | 13 598           | 0,6%          | 35 712           | 1,8%          |
| Výnosy z DFM                                      | -              | 0,0%          | 22 732           | 1,8%          | 311 925          | 14,8%         | 74 166           | 3,8%          |
| Výnosy z přecenění CP a derivátů                  | -              | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                | 0,0%          | 53 539           | 2,7%          |
| Finanční výnosy                                   | 55             | 0,0%          | 62               | 0,0%          | 7 425            | 0,4%          | 850              | 0,0%          |
| Ostatní finanční výnosy                           | 21 189         | 2,5%          | 189 459          | 14,8%         | 97 215           | 4,6%          | 121 483          | 6,2%          |

| NÁKLADY                  | Rok 2005       |               | Rok 2006         |               | Rok 2007         |               | Rok 2008         |               |
|--------------------------|----------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|                          | <i>Hodnota</i> | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      | <i>Hodnota</i>   | <i>%</i>      |
| <b>Náklady celkem</b>    | <b>870 493</b> | <b>100,0%</b> | <b>1 223 059</b> | <b>100,0%</b> | <b>1 695 994</b> | <b>100,0%</b> | <b>1 946 299</b> | <b>100,0%</b> |
| Výkonová spotřeba        | 750 994        | 86,3%         | 974 726          | 79,7%         | 1 447 661        | 85,4%         | 1 340 999        | 68,9%         |
| Osobní náklady           | 61 048         | 7,0%          | 110 321          | 9,0%          | 110 321          | 6,5%          | 258 605          | 13,3%         |
| Daně a poplatky          | 167            | 0,0%          | 138              | 0,0%          | 138              | 0,0%          | 434              | 0,0%          |
| Odpisy DHM a DNM         | 21 541         | 2,5%          | 34 740           | 2,8%          | 34 740           | 2,0%          | 76 575           | 3,9%          |
| Ostatní provozní náklady | 1 120          | 0,1%          | 3 547            | 0,3%          | 3 547            | 0,2%          | 29 126           | 1,5%          |
| Nákladové úroky          | 10 828         | 1,2%          | 95 306           | 7,8%          | 95 306           | 5,6%          | 138 668          | 7,1%          |
| Ostatní finanční náklady | 24 795         | 2,8%          | 4 281            | 0,4%          | 4 281            | 0,3%          | 101 892          | 5,2%          |
| Mimořádné náklady        | -              | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                | 0,0%          | -                | 0,0%          |